



Cursos  
Certificações e  
Consultoria

# CPA-20

CURSO PREPARATÓRIO



1ª EDIÇÃO  
2023



---

# Bem-vindo somos a C3 Educação

---

Assim nasceu a **C3 Educação**, uma escola de negócios que oferece  **cursos**  (1),  **certificações**  (2) e  **consultoria de carreira**  (3).

Nossa missão é enriquecer pessoas com conhecimento para render soluções financeiras sustentáveis, objetivas e responsáveis.

[www.c3educacional.com.br](http://www.c3educacional.com.br)





*Investir em conhecimento sempre rende  
os melhores juros*



**B E N J A M I N F R A N K L I N**

**TRILHA 1:**

SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO 07

**TRILHA 2:**

COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E API 24

**TRILHA 3:**

PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS 57

**TRILHA 4:**

INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL , RENDA FIXA E DERIVATIVOS 80

**TRILHA 5:**

FUNDOS DE INVESTIMENTO 120

**TRILHA 6:**

PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL 146

**TRILHA 7:**

MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS 158



### Olá desbravador (a)!

É com imensa satisfação que lhe entregamos gratuitamente este mapa de conteúdo. Temos a convicção que nossa bússola e nossos guias irão ajuda-lo (a) a encontrar a mina até a conquista da sua certificação no exame **ANBIMA CPA-20**.

Quando chegar lá, não precisa nos dar nenhuma moeda do seu tesouro em troca, apenas compartilhe nosso material com seus colegas de trabalho, amigos e a quem desejar ajudar a buscar sua recompensa. Se ainda tiver um tempinho e estiver recuperado (a) da longa jornada, acesse nossas bases no Youtube, Facebook e Instagram para curtir, comentar, se inscrever e divulgar.

Ah, não se esqueça que, quando desejar se aventurar novamente em busca de novos tesouros, nos convide a te ajuda-lo (a) novamente em nosso site [www.c3educacional.com.br](http://www.c3educacional.com.br).

*Lembre-se, se for um desbravador cadastrado você poderá receber notícias, atualizações e descontos em sua nova trilha.*

### Quais os desafios da primeira trilha?

Neste trajeto inicial, você irá desbravar como se estrutura o Sistema Financeiro Nacional, conhecer seus integrantes e suas principais funções. Será uma caminhada tranquila, ter em sua mochila apenas água e bolachinhas de sal é mais que suficiente.

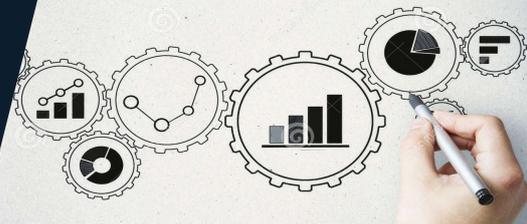


**Latitude 5 / Longitude 10**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 5% (três questões) a 10% (seis questões) desta trilha

**TRILHA 1:****SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E PARTICIPANTES DO MERCADO**

<b>1.1 Funções Básicas</b> .....	07
1.1.1 Função dos intermediários financeiros e definição de intermediação financeira .....	07
<b>1.2 Estrutura</b> .....	08
1.2.1 Órgãos de regulação, autorregulação e fiscalização .....	08
1.2.2 Principais intermediários financeiros: conceito e atribuições .....	13
1.2.3 Outros intermediários ou auxiliares financeiros: conceito e atribuições .....	14
1.2.4 Sistemas e câmaras de liquidação e custódia (Clearing): atribuições .....	16
<b>Questões</b> .....	19
<b>Respostas</b> .....	22



## 1.1 FUNÇÕES BÁSICAS SFN – SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

O Sistema Financeiro Nacional é um conjunto de entidades e instituições que, organizadamente realizam e disponibilizam uma estrutura para:

- 1) **Prestação de serviços de gerenciamento de recursos:** pagamentos diversos, transferências – TED – PIX, adesão/contratação de seguros, custódia (guarda) de valores, bens e títulos são alguns exemplos práticos;
- 2) **Intermediação financeira:** empréstimos e investimentos, movimentação em conta corrente são algumas facilidades oferecidas pelas instituições financeiras e entidades

### 1.1.1 Função dos intermediários financeiros e definição de intermediação financeira

De forma clara e objetiva, a principal função dos intermediários é proporcionar liquidez ao mercado:

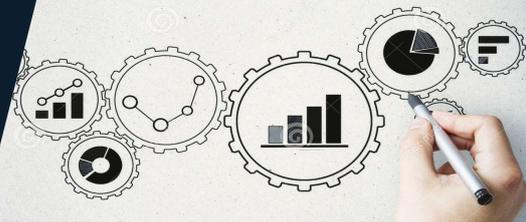


**Órgão regulador:** CMN – Conselho Monetário Nacional é quem normatiza todo o SFN.

**Investidor (Superavitário):** com excesso de recursos ele busca uma Instituição para investir e receber rendimentos (juros).

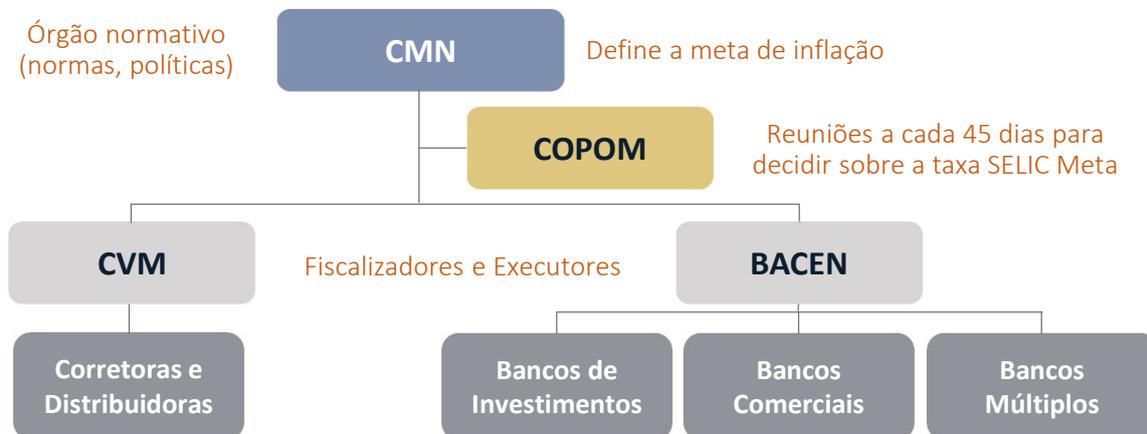
**Tomador (Deficitário):** com escassez de recursos ele busca uma Instituição para tomar emprestado e pagar o custo (juros).

**Liquidez:** É o resultado da intermediação financeira que garante que os recursos fluam do agente superavitário ao agente deficitário.



## 1.2 ESTRUTURA

Dentro do ecossistema financeiro, temos a regência dos órgãos normativos e supervisores regulando e fiscalizando o mercado, enquanto as entidades (públicas ou privadas) intermediadoras realizam as funções do SFN. Assim, é preciso compreender a estruturação e funcionamento deste sistema e não se preocupar com os detalhes extensos de suas atribuições.



### 1.2.1 Órgãos de regulação, autorregulação e fiscalização

Dentro do universo do Sistema Financeiro Nacional, duas funções essenciais precisam ser desempenhadas no subsistema normativo: (i) políticas e normas devem ser criadas a fim de regular a conduta dos agentes e (ii) a fiscalização da conduta desses agentes, garantindo o cumprimento das normas instituídas.

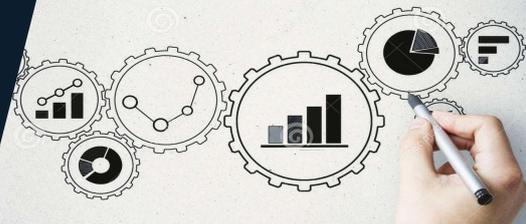
#### 1.2.1.1 Conselho Monetário Nacional - CMN

Vinculado ao Ministério da Economia, este órgão deliberativo surgiu através da lei 4.595/1964, com subordinação ao Presidente do País.

Formam o Conselho:

1. Ministro da Economia;
2. Ministro do Planejamento e;
3. Presidente do BACEN.

***Portanto o CMN cria normas e políticas (monetária, creditícia e cambial).***



***Portanto o CMN cria normas e políticas (monetária, creditícia e cambial).***

- Regular o valor interno (inflação e deflação) e externo (câmbio) da moeda;
- Aumentar a eficiência do SFN;
- Disciplinar o crédito;
- Autorizar a emissão de papel moeda;
- Define as condições do recolhimento compulsório.

### **1.2.1.2 Banco Central do Brasil - BACEN**

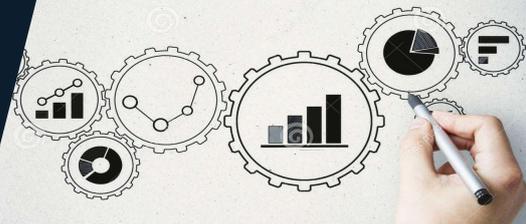
Braço direito do CMN, criado também em 1964 e pela lei 4.595, o BACEN é uma autarquia federal com disponibilidade jurídica e patrimônio próprio, vinculado ao Ministério da Economia e que em seu colegiado tem os seguintes membros – Presidente e 8 (oito) diretores, todos nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal.

***Portanto o BACEN conduz as determinações do CMN.***

- Conduzir a política monetária, cambial e creditícia;
- Emitir papel moeda quando determinado pelo CMN;
- Receber recolhimentos compulsórios;
- Controlar todas as formas de crédito e dos capitais estrangeiros;
- Autorizar, fiscalizar e disciplinar as instituições financeiras;
- Operar redesconto (empréstimo) às instituições financeiras;
- Gerir o SPB (Sistema de Pagamentos Brasileiro);
- Gerenciar as reservas internacionais em equilíbrio a economia.

### **1.2.1.3 Comissão de Valores Mobiliários - CVM**

Considerado o “xerife” do mercado de capitais, é uma autarquia federal com independente autoridade administrativa, mesmo sendo vinculado ao Ministério da Economia. Tem a responsabilidade de regular e fiscalizar esse mercado. Surgiu em 1976 pela lei 6.385. Sua administração é exercida por - Presidente e 4 (quatro) diretores em mandatos de cinco anos, ambos nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado Federal.



***Portanto a CVM é o “xerife” do mercado de capitais (regula e fiscaliza).***

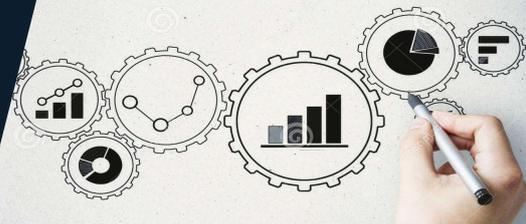
- Fiscalizar efetivamente o cumprimento às normas, investigar e punir o descumprimento;
- Proteger os investidores do mercado de capitais;
- Assegurar que as informações ao público sejam transparentes;
- Manter o funcionamento eficiente das bolsas de valores, mercado de balcão e das bolsas de mercadorias e futuros;
- Estimular a formação de poupança e seu investimento em valores mobiliários;

#### **1.2.1.4 Superintendência de Seguros Privados - SUSEP**

É também uma autarquia federal vinculada ao Ministério da Economia, criada pelo Decreto-lei 73 em 1966 e subordinada ao Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP). Administrado por um conselho composto por Superintendente e 4 (quatro) diretores, nomeados pelo Presidente da República. Tem sob sua responsabilidade controlar e fiscalizar os mercados de seguro, previdência complementar aberta, capitalização e resseguro.

***Portanto a SUSEP regula e fiscaliza os mercados de seguro, previdência aberta, capitalização e resseguro.***

- Cumprir e fazer cumprir as deliberações do CNSP;
- Investigar e punir descumprimentos as normas e regulação;
- Fiscalizar a constituição, organização, funcionamento e a operação das sociedades seguradoras, resseguradoras e entidades de capitalização e previdência complementar aberta ;
- Zelar pela defesa dos interesses dos consumidores e dos mercados supervisionados;
- Proteger a captação de poupança popular realizada por meio de operações de seguro, previdência aberta, capitalização e resseguro;
- Promover a estabilidade dos mercados sob sua jurisdição, zelando pela liquidez e solvência das sociedades que integram o mercado;



### 1.2.1.5 Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA

Associação criada em 2009 pela junção da ANBID (1967) e ANDIMA (1971). Nasceu com um grande propósito, informar, representar, educar e autorregular o mercado. Promove as melhores práticas através da autorregulação, mas esta não sobrepõe a lei específica, apenas complementa.

*Portanto a ANBIMA autorregula (complemento às normas e leis), informa, representa e educa o mercado.*



#### ✓ Informar:

---

A ANBIMA divulga diversas informações que produz ao mercado que representa, são relatórios, estudos, estatísticas, índices de referência e uma gama de dados para consulta.



#### ✓ Representar:

---

Com a participação voluntária dos seus associados em comitês e subcomitês, a ANBIMA propõe melhorias e sugestões aos órgãos reguladores e o aprimoramento dos códigos de autorregulação.



#### ✓ Educar:

---

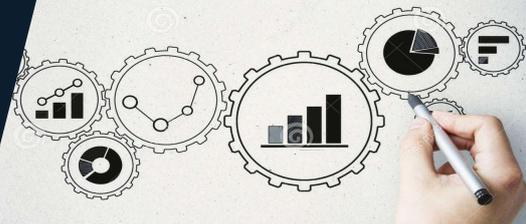
Os profissionais e investidores são os principais agentes do mercado para a ANBIMA, capacitá-los torna-se fundamental e isso é realizado através das certificações e à educação.



#### ✓ Autorregular:

---

Criada pelo mercado e para o mercado, a autorregulação é um modelo privado e voluntário conduzido pela ANBIMA. Estas regras são expressas através dos códigos e das melhores práticas.



**Importante saber:** abaixo seguem os 9 (nove) códigos de autorregulação e melhores práticas disponibilizados ao mercado pela ANBIMA:

1. Código para Ofertas Públicas;
2. Código para Administração de Recursos de Terceiros;
3. Código para Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais;
4. Código para o Programa de Certificação Continuada;
5. Código para a Distribuição de Produtos de Investimento;
6. Código para o Novo Mercado de Renda Fixa;
7. Código para a Negociação de Instrumentos Financeiros;
8. Código para o Mercado de FIP (Fundo de Investimento em Participação) e FIEE (Fundo de Investimento em Empresas Emergentes);
9. Código para Atividades Conveniadas.

**Consulte para saber mais:**

[https://www.anbima.com.br/pt\\_br/autorregular/autorregulacao-e-adesao/definicao-de-autorregulacao.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/autorregular/autorregulacao-e-adesao/definicao-de-autorregulacao.htm)

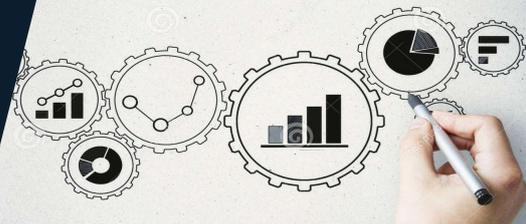
*Descrevemos os códigos mais exigidos no exame:*

✓ **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Programa de Certificação Continuada:**

Este código propões elevar os padrões de conduta dos profissionais certificados, adequando a certificação àqueles que desempenham atividades de comercialização e distribuição de produtos de investimentos e também aos que desempenham atividades de gestão profissional de recursos de terceiros.

Ficam assim as instituições participantes obrigadas a exigir e fiscalizar o cumprimento destas disposições.

As penalidades previstas pelo o descumprimento incluem:



- (i) *Advertência pública;*
- (ii) *Multa de até 100 vezes o valor da maior mensalidade recebida pela ANBIMA;*
- (iii) *Desligamento da ANBIMA*

## ✓ Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento

Instituído em 2018 e em vigência desde 2019, este substitui os Códigos ANBIMA de Varejo e Private Banking estabelecendo os requisitos mínimos a serem observados pelas instituições participantes na distribuição de produtos de investimento.

O Código exige o cumprimento destes cinco núcleos:

- (i) *Exigências institucionais mínimas;*
- (ii) *Regras para contratação de terceiros;*
- (iii) *Regras de publicidade e divulgação de produtos de investimentos;*
- (iv) *Dever de conhecer seu cliente;*
- (v) *Dever de verificar a adequação ao perfil do investidor (suitability)*

Há incidência de penalidades previstas pelo descumprimento:

*(i) advertência pública; (ii) multa de até 100 vezes o valor da maior mensalidade recebida pela ANBIMA; (iii) proibição temporária de uso do selo ANBIMA; e (iv) desligamento da ANBIMA.*

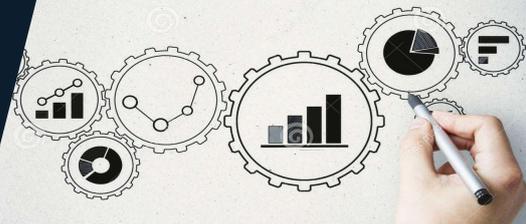
### 1.2.2 Principais intermediários financeiros: conceito e atribuições

É hora de conhecermos os agentes responsáveis pelas intermediações, quais suas atribuições e como se dividem dentro deste subsistema do SFN.

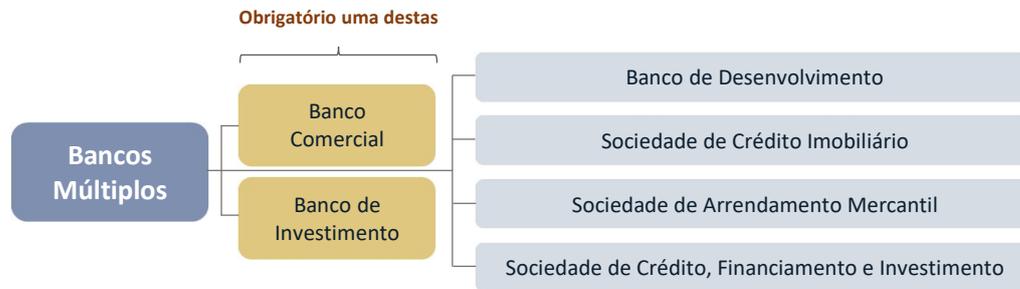
#### 1.2.2.1 Bancos Múltiplos

É uma instituição financeira com múltiplas carteiras, autorizado a funcionar a partir da resolução CMN 1.524 de 1988. Esta constituição contudo, deve obrigatoriamente conter a carteira comercial ou a carteira de investimento em sua estrutura.

Cabe ressaltar que cada carteira possui um CNPJ distinto, porém a norma permite a divulgação do resultado do Banco Múltiplo em um único balanço (CNPJ).



## Estruturação e possibilidade de distribuição de carteiras para os Bancos Múltiplos:



### 1.2.2.2 Bancos Comerciais

Estas instituições (públicas ou privadas) captam depósitos à vista e financiam a curto e médio prazo diversas empresas, segmentos, setores e pessoas físicas. É através delas que é possível movimentar sua conta corrente (sacar, emitir cheques, transferir, etc.). Devem conter em sua denominação social a expressão “Banco”.

### 1.2.2.3 Bancos de Investimento

Estas instituições (públicas ou privadas) captam depósitos a prazo e financiam o capital de giro e capital fixo, a subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, também a distribuição destes valores mobiliários. Devem conter em sua denominação social a expressão “Banco de Investimento”.

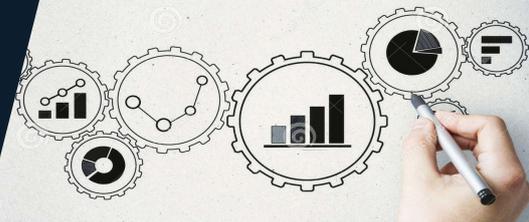
## 1.2.3 Outros intermediários ou auxiliares financeiros: conceito e atribuições

Para completar todo o subsistema do SFN, conheceremos agora os demais participantes desta estrutura.

### 1.2.3.1 Bolsa de Valores – B3 (Brasil, Bolsa, Balcão)

A bolsa de valores é um ambiente, atualmente eletrônico, em que se negociam títulos, valores mobiliários, derivativos e commodities.

A B3 é portanto um dos principais players do mundo atuando em ambiente de bolsa e balcão e integra os índices Ibovespa, IBRX-50, IBRX e Itag, age também como câmara de compensação e liquidação.



### 1.2.3.2 Sociedades corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários: principais funções

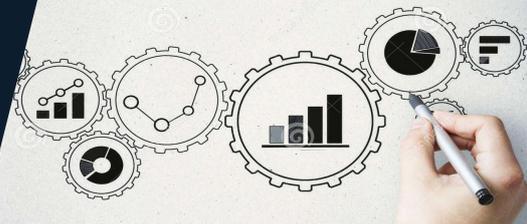
São estes os órgãos responsáveis pela liquidação das operações ocorridas nas bolsas, nos mercados de balcões organizados e no mercado financeiro como um todo. Eles facilitam as transações dos diversos ativos suprimindo os riscos existentes (inadimplência e entrega do produto).

Fazem a intermediação entre o investidor ao ambiente da B3, cobrando taxas e comissões.

Após a decisão Bacen/CVM 17/09 as Sociedades distribuidoras passaram a exercer as mesmas atividades das corretoras.

#### Organograma completo:

	MOEDA, CRÉDITO E CÂMBIO		SEGUROS PRIVADOS	PREVIDÊNCIA FECHADA
ORGÃOS NORMATIVOS	<b>CMN</b> Conselho Monetário Nacional 		<b>CNSP</b> Conselho Nacional de Seguros Privados	<b>CNPC</b> Conselho Nacional de Previdência Complementar
SUPERVISORES				
OPERADORES	 Bancos e Caixas Econômicas	 Administradores de Consórcios	 Bolsa de Valores	 Seguradoras e Resseguradoras
	 Cooperativas de Crédito	 Corretoras e Distribuidoras	 Bolsa de Mercadorias e Futuros	 Entidades Abertas Previdência
	 Instituições de Pagamento	 Demais Instituições não bancárias		 Sociedades de Capitalização



## 1.2.4 Sistemas e Câmaras de Liquidação e Custódia (Clearing Houses): atribuições e benefícios para o investidor

Também conhecidos como clearing houses, respondem pelas liquidações das operações que ocorrem nas bolsas, balcões organizados e todo o mercado financeiro. Seu principal objetivo é facilitar as transações financeiras suprimindo os riscos existentes (inadimplência) garantindo a entrega de um título ou produto e o conseqüente valor pago.

Desta forma, realizam funções de registro, compensação, liquidação e custódia, conferindo assim modernidade e eficiência ao sistema financeiro.



### 1.2.4.1 Sistema especial de liquidação e de custódia – SELIC: principais títulos custodiados

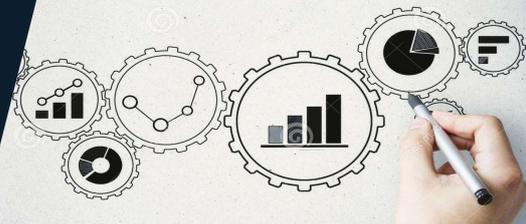
Braço do Governo Federal, centraliza os títulos da dívida pública de emissão do Tesouro Nacional, ou seja, processa o registro e a liquidação de todos os títulos públicos federais. Conheça-os:

#### 1. LFT (Letras Financeiras do Tesouro) – Tesouro SELIC

Possui rentabilidade pós-fixada atrelada à taxa Selic e paga os juros mais o capital no vencimento do título ou no resgate.

#### 2. LTN (Letras do Tesouro Nacional) – Tesouro Prefixado

Sua rentabilidade é conhecida no momento da compra do título a partir de um deságio (valor a menor) em relação ao valor de face/resgate e o rendimento será recebido com o capital no vencimento. Havendo resgate antes do pactuado, poderão haver variações de mercado (taxa de juros – Selic) implicando em rentabilidade negativa se a taxa estiver em elevação – Regra da Caneta (será ensinado na Trilha 6).



### 3. NTN-F (Notas do Tesouro Nacional) – Tesouro Prefixado com Juros Semestrais

Sua rentabilidade é conhecida no momento da compra do título a partir de um deságio (valor a menor) em relação ao valor de face/resgate e o rendimento será recebido através de cupons semestrais e no vencimento com o capital do título. Havendo resgate antes do pactuado, poderão haver variações de mercado (taxa de juros – Selic) implicando em rentabilidade negativa se a taxa estiver em elevação – Regra da Caneta (será ensinado na Trilha 6).

### 4. NTN-B Principal (Notas do Tesouro Nacional - Série B Principal) – Tesouro IPCA+

Possui rentabilidade pós-fixada atrelada ao IPCA e uma taxa prefixada conhecida no momento da aplicação. O rendimento da NTN-B Principal é recebido no vencimento ou no resgate do título.

### 5. NTN-B (Notas do Tesouro Nacional - Série B) – Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais

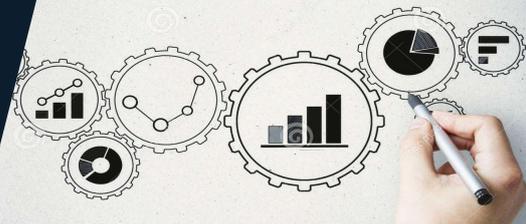
Possui rentabilidade pós-fixada atrelada ao IPCA e uma taxa prefixada conhecida no momento da aplicação. O rendimento da NTN-B é recebido semestralmente e no vencimento ou no resgate do título.

#### 1.2.4.2 Câmara de liquidação, compensação e custódia – B3 (Clearing B3)

A B3, constituída pela união da BM&FBovespa com as câmaras de compensação e custódia CETIP e CBLC, se tornou responsável por todos os demais títulos do mercado, processando o registro e a liquidação destes títulos e valores mobiliários.

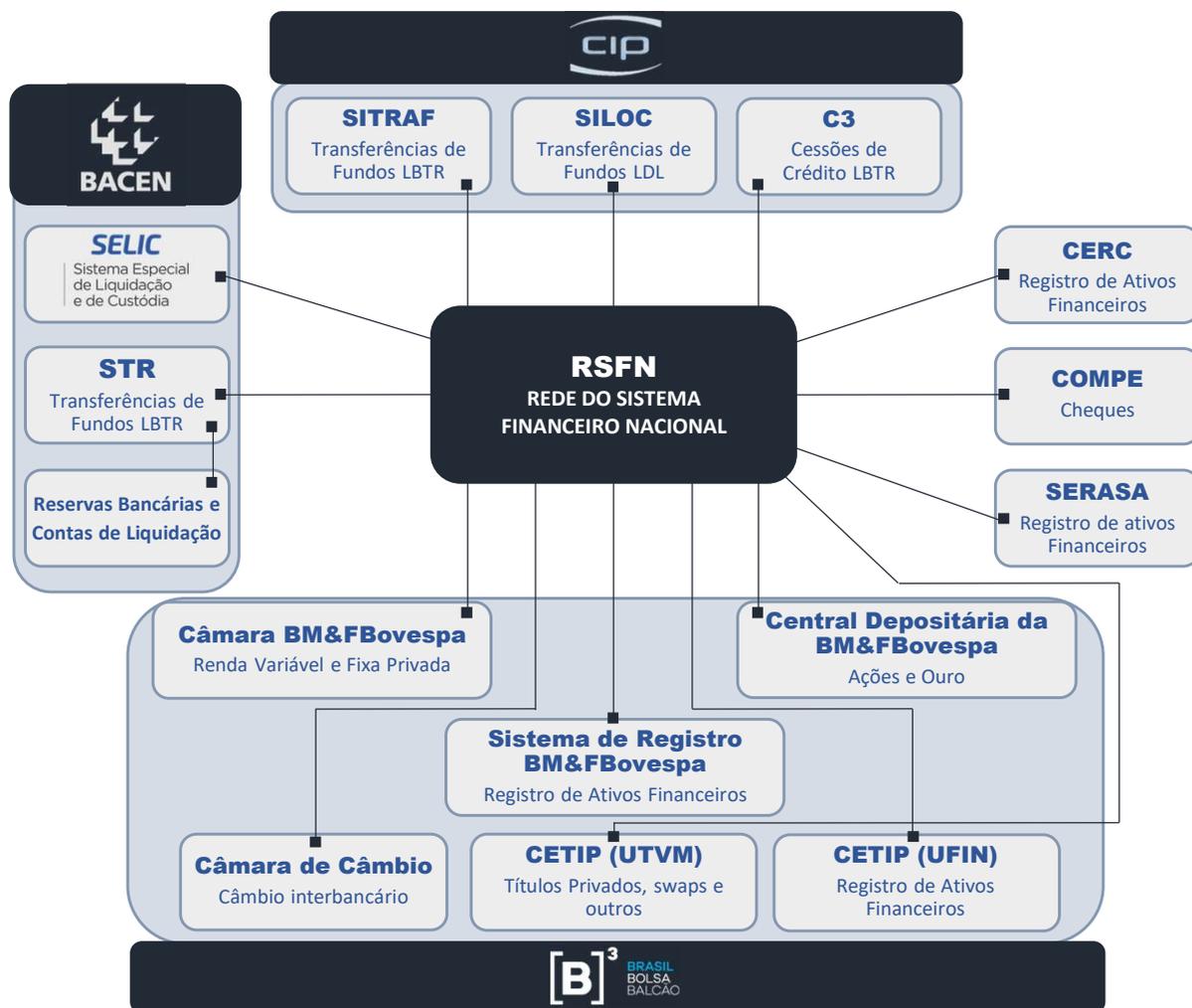
#### 1.2.4.3 Sistema de Pagamentos Brasileiro - SPB

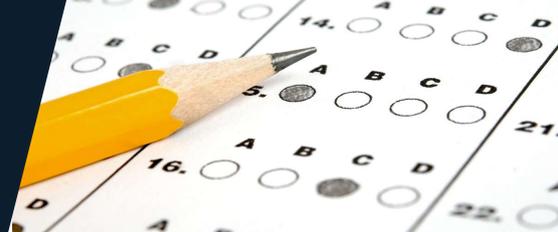
Formado por um conjunto de entidades, sistemas e mecanismos que estão relacionados com o processamento e a liquidação de operações de ativos financeiros e valores mobiliários, operações com moedas estrangeiras e de transferências de fundos e recursos.



O SPB permitiu portanto que, empresas, pessoas físicas, governos e instituições financeiras realizassem transferências de dinheiros para pagamentos, coberturas de saldos, aplicações e outras finalidades com rapidez e maior segurança. Algumas delas:

- ✓ Transferência de fundos e outros ativos financeiros;
- ✓ Compensação de cheques, ordens eletrônicas de débito e crédito;





**1. O Conselho Monetário Nacional é o órgão:**

- a) Formado pelos diretores do Banco Central do Brasil
- b) Subordinado à Comissão de Valores Mobiliários
- c) Deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional
- d) Subordinado ao Banco Central do Brasil

**2. Responsável pela fiscalização dos fundos de investimento:**

- a) CMN
- b) BACEN
- c) ABIMA
- d) CVM

**3. Com relação as atribuições do BACEN, é correto afirmar:**

- a) Autoriza a emissão de papel moeda
- b) Delibera sobre a taxa SELIC
- c) Compra e vende Títulos Públicos Federais exercendo a política monetária
- d) Emite Títulos Públicos Federais

**4. O Banco Múltiplo deve ter obrigatoriamente uma das seguintes carteiras:**

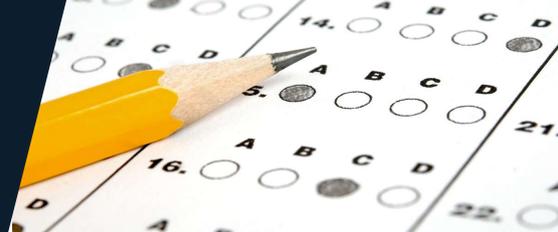
- a) Sociedade de Crédito Imobiliário ou Banco de Investimento
- b) Banco Comercial ou Banco de Desenvolvimento
- c) Sociedade de Arrendamento Mercantil ou Sociedade de Crédito Imobiliário
- d) Banco Comercial ou Banco de Investimento

**5. Sobre a função de intermediação financeira desempenhada pelo Sistema Financeiro Nacional, é correto afirmar:**

- a) A captação de recursos dos agentes deficitários e a sua disponibilização aos agentes superavitários, mediante cobrança de juros, é denominada de intermediação financeira
- b) Disponibilização de seguros para as mais diferentes finalidades
- c) Permite a emissão de papel-moeda pelos bancos privados
- d) A captação de recursos dos agentes superavitários e a sua disponibilização aos agentes deficitários, mediante cobrança de juros, é denominada de intermediação financeira

**6. Compete à ANBIMA**

- a) Autorizar e fiscalizar o funcionamento das instituições financeiras
- b) Criar procedimentos que permitam a autorregulação do mercado de capitais
- c) Fiscalizar os fundos de investimento
- d) Criar procedimentos que permitam a autorregulação do mercado cambial



**7. Órgão responsável pela proteção da captação de poupança popular em investimentos realizados em planos de previdência complementar aberta é:**

- a) SUSEP
- b) CMN
- c) BACEN
- d) CVM

**8. Compete à uma Clearing House ou Câmara de liquidação e custódia:**

- a) Promover a intermediação financeira entre os agentes econômicos
- b) Fiscalizar o Sistema de Pagamentos Brasileiro
- c) Prover a liquidação dos títulos e valores mobiliários
- d) Processar a emissão dos Títulos Públicos Federais

**9. Dentre as atividades das Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, ela não poderá:**

- a) Oferecer o serviço de carteira administrada
- b) Permitir ao investidor investir em renda variável, como ações e derivativos
- c) Administrar títulos de capitalização
- d) Oferecer assessoria e assistência técnica sobre os produtos oferecidos

**10. Um investidor aderiu uma previdência complementar do tipo PGBL e constatou que algumas informações estão destoantes do que foi lhe oferecido, ele deseja denunciar o fato ao órgão fiscalizador:**

- a) SUSEP
- b) CNSP
- c) CMV
- d) BACEN

**11. É atribuição do Conselho Monetário Nacional:**

- a) Fiscalizar os Bancos Múltiplos
- b) Autorizar o funcionamento de instituições financeiras
- c) Definir as diretrizes e normas do mercado de câmbio
- d) Conduzir a política monetária e fiscal

**12. Responsável pelo registro, liquidação e custódia dos Títulos Públicos Federais:**

- a) B3
- b) SUSEP
- c) SELIC
- d) CVM



**13. Uma das obrigações específicas exigida pelo Código de Certificação da ANBIMA é que:**

- a) Os profissionais certificados devem recusar a intermediação de investimentos ilícitos, ressalvada a hipótese em que a transação acarrete ganhos financeiros relevantes para a instituição em que trabalham
- b) As instituições participantes devem estabelecer e implementar procedimentos internos para afastamento imediato dos profissionais que desempenham atividades elegíveis sem a devida certificação, ou com certificação vencida
- c) As instituições participantes não devem divulgar informações reservadas ou privilegiadas em nenhuma situação
- d) Os profissionais certificados não devem informar aos clientes a respeito da possibilidade de recebimento de remuneração pela instituição participante decorrente da indicação de investimentos, uma vez que essa informação é sigilosa

**14. O Sistema de Pagamentos Brasileiro é o conjunto de:**

- a) Sistemas e mecanismos relacionados com as transferências e liquidações de câmbio utilizados por agentes de outras nacionalidades para realização de operações de importação e exportação com o Brasil
- b) Entidades, sistemas e mecanismos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários
- c) Instituições financeiras, cooperativas de crédito e centrais depositárias de ações e de títulos de dívida corporativa
- d) Sistemas eletrônicos disponibilizados pelo governo brasileiro para transferência de recursos e pagamento de tributos em âmbito federal, estadual e municipal

**15. O principal objetivo das negociações de valores mobiliários em bolsa é:**

- a) Fomentar a atividade especulativa
- b) Garantir o anonimato das transações realizadas
- c) Proteger os investidores do risco de volatilidade
- d) Alcançar a melhor formação de preços



**1. C**

O CMN é um órgão normativo, sendo o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional.

**2. D**

A CVM é o xerife do mercado de capitais, sendo sua responsabilidade fiscalizar os valores mobiliários.

**3. C**

A compra dos TPF aumenta a disponibilidade de recursos em circulação junto aos bancos, aumenta a oferta de crédito com a redução das taxas de juros, enquanto a venda dos TPF reduz a oferta da moeda, diminuindo a oferta de crédito e elevando as taxas de juros.

**4. D**

Conforme resolução CMN 1.524 de 1988 a constituição de um Banco Múltiplo deve obrigatoriamente conter a carteira comercial ou a carteira de investimento em sua estrutura.

**5. D**

Oferecer liquidez ao mercado através da intermediação financeira entre a captação do agente superavitário e a oferta ao agente deficitário, com a cobrança de juros, é função deste subsistema.

**6. B**

Oferecer liquidez ao mercado através da intermediação financeira entre a captação do agente superavitário e a oferta ao agente deficitário, com a cobrança de juros, é função deste subsistema.

**7. A**

A SUSEP é o órgão responsável pela previdência complementar aberta do tipo PGBL e VGBL.

**8. C**

São responsáveis pela liquidação, registro e custódia dos títulos e valores mobiliários.

**9. C**

Títulos de Capitalização são produtos bancários que promovem o aumento de patrimônio e a alavancagem financeira.

**10. A**

A SUSEP é o órgão responsável pela previdência complementar aberta do tipo PGBL e VGBL.

**11. C**

Dentre as atribuições ao CMN a mais evidente é a normatização, seja a política monetária, cambial ou creditícia.

**12. C**

A câmara de compensação e custódia SELIC é a responsável pelo registro, liquidação e custódia dos TPFs.



**13. B**

Conforme art. 9º, §1º, inciso V do Código de Certificação.

**14. B**

Esta é a definição completa de SPB.

**15. D**

Realmente é aprimorar a formação de preços



# TRILHA 2

Compliance Legal, Ética, Regulamentação  
e Análise do Perfil do Investidor



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da segunda trilha?

A caminhada continua a mesma, porém obstáculos maiores começam a surgir. Neste trajeto é preciso ficar atento a cada passo para não esquecer os caminhos caso precise voltar. A ética estará presente em todos os desafios da ANBIMA, sendo portanto item indispensável no seu kit de sobrevivência, pois sempre precisará dele.

Toda jornada exige conhecimentos técnicos, compreender a sua regulamentação torna-se essencial para evitar riscos e penalidades.

Conhecer o perfil do investidor, a origem de seus recursos e adequar as ofertas de investimentos, lhe transformará em um profissional obediente aos códigos da ANBIMA.

As preocupações desta trilha concernem:

- Observância e obediência as leis, normas e códigos;
- Cuidados quanto ao processo de lavagem de dinheiro;
- Proteção ao investidor esclarecendo detalhes do que lhe é ofertado;
- Conhecer o cliente, suas experiências, a fonte de sua renda e patrimônio;
- Analisar, identificar e recomendar produtos respeitando o perfil do investidor.

Descanse o necessário e alimente-se bem, você precisará de mais energia.

**Vamos seguir em frente, pois a jornada começa a ficar bem mais interessante!**



**Latitude 15 / Longitude 20**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 15% (nove questões) a 20% (doze questões) desta trilha


**TRILHA 2:**
**COMPLIANCE LEGAL, ÉTICA, REGULAMENTAÇÃO E ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR**

<b>2.1 Códigos ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas</b> .....	28
2.1.1 Definições e características de alguns Códigos .....	28
<b>2.2 Prevenção Contra a Lavagem de Dinheiro</b> .....	32
2.2.1 Conceito e fases do processo de lavagem de dinheiro .....	32
2.2.2 Penalidades .....	32
2.2.3 Abordagem Baseada em Risco – ABR .....	33
2.2.4 Avaliação Interna de Risco .....	33
2.2.5 Análise de Efetividade .....	33
2.2.6 Operações suspeitas .....	34
2.2.7 COAF – Conselho de Controle de Atividades Financeiras .....	35
2.2.8 Conheça o seu cliente – Know your customer (KYC) .....	35
2.2.9 Obrigações das Instituições Financeiras .....	36
2.3.0 Pessoa Exposta Politicamente – PEP .....	36
<b>2.4 Ética na Venda</b> .....	37
2.4.1 Venda Casada .....	37
2.4.2 Restrição de oferecimento de produtos e serviços ao investidor .....	37
2.4.3 Manipulação do Mercado (art. 27-C Lei nº 6.385/1976) .....	38
<b>2.5 Análise do Perfil do Investidor – API</b> .....	39
2.5.1 Instrução CVM 539 .....	39
<b>2.6 Fatores determinantes para adequação dos produtos de investimento às necessidades dos investidores</b> .....	41
2.6.1 Objetivo do investidor .....	41
2.6.2 Análise do Perfil Situacional – APS .....	41
2.6.3 Análise do Perfil Psicológico (Personalidade) – APS .....	42
2.6.4 Finanças comportamentais .....	42
2.6.5 Horizonte de investimento .....	45
2.6.6 Risco x Retorno: capacidade de assumi-los e sua tolerância .....	46
2.6.7 Diversificação: vantagens e limites de redução de risco incorrido .....	46



<b>2.7 Insider Trading x Front Running</b> .....	47
2.7.1 Insider Trading .....	47
2.7.2 Front Running .....	48
<b>2.8 Finanças pessoais e grau de conhecimento do mercado financeiro e experiência em investimentos</b> .....	48
2.8.1 Finanças pessoais .....	48
2.8.2 Grau de conhecimento do mercado financeiro e experiência em investimentos .....	50
<b>Questões</b> .....	51
<b>Respostas</b> .....	55



## 2.1 CÓDIGOS ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS

Como vimos na trilha anterior, a ANBIMA desempenha grande relevância no mercado financeiro, autorregulando as atividades dos participantes através dos seus códigos.

É bom lembrar que o propósito da ANBIMA é proteger o mercado, garantindo padrões éticos na oferta de serviços e produtos e licitude na atividade de intermediação.

Em consonância, abordaremos em maior profundidade os código para Administração de Recursos de Terceiros e o Código para Distribuição de Produtos de Investimento, mesmo que já tenhamos o visto superficialmente na trilha anterior.

### 2.1.1 Definições e Características de alguns Códigos

Os códigos foram criados a partir das propostas dos participantes, estas foram analisadas e aperfeiçoadas pelas comissões temáticas e entregues para serem colocadas em prática e nortear as atividades em que a ANBIMA atua.

#### ✓ Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Distribuição de Produtos de Investimento

Objetivamente, este código chancela as condições de oferta de produtos, resultantes ou não na sua aplicação, devendo ser respeitado por todos os associados ou aderentes ao código.

Para efeito, a observância do presente código não é exigido na distribuição de:

- *Caderneta de Poupança;*
- *Investimentos aos entes da federação brasileira (União, Estados, Municípios e Distrito Federal), mas não os RPPS (Regime Próprio de Previdência Social);*
- *Segmentos Middle e Corporate.*

Em relação aos princípios gerais dispostos no Código, são fundamentados em:



- Ética e Profissionalismo;
- Diligência e Lealdade;
- Respeito à concorrência e Transparência das informações;
- Conflitos de Interesse (evitar, mitigar);
- Controles Internos e Compliance (dever da Instituição);
- Capacidade Técnica (certificações);
- Conheça o seu cliente (origem da renda e compatibilidade de consumo)
- Suitability (adequação ao perfil do investidor);
- Segurança e Sigilo das Informações.

Antes de desbravarmos as recomendações do próximo Código, faz-se necessário recuperarmos um momento importante. Voltamos para o ano 1999.

A crise dos “Tigres Asiáticos” afetou fortemente os países emergentes, inclusive o Brasil. Aqui ficou conhecida pela forte desvalorização do Real, após o sucesso de sua implantação em 1994.

Assim, como medida rápida no controle da inflação e na contenção da fuga de dólares, o governo elevou a taxa Selic a 45%.

Neste mesmo momento, muitos produtos de investimentos que aplicavam recursos em ativos mais expostos as variações de mercado, especialmente os fundos de investimentos, que careciam de referências regulatórias. Muitos investidores que aplicaram nestas opções foram prejudicados pela falta de transparência das instituições e pela falta de conhecimento dos profissionais que distribuía estes produtos.

Somente em 2000 houve a promulgação do “Código dos Fundos” ou Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento, que regulou amplamente o mercado.

Em 2018 a ANBIMA unificou o Código para Gestão de Patrimônio no Mercado Doméstico com o Código dos Fundos, surgindo assim o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros



✓ **Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros**

O referido Código tem como objetivo estabelecer regras e parâmetros que regulam as atividades de administração de recursos de terceiros, que não foge muito das exigências do Código anterior:

- Ética e Profissionalismo;
- Diligência e Lealdade;
- Respeito à concorrência e Transparência das informações;
- Conflitos de Interesse (evitar, mitigar);
- Controles Internos e Compliance (dever da Instituição);
- Segregação de Atividades - Chinese Wall;
- Segurança e Sigilo das Informações.

Em complemento aos dois Códigos, há uma preocupação da ANBIMA quanto a divulgação dos produtos através da publicidade sobre a transparência e qualidade das informações.

**Publicidade - o material deve conter:**

- A descrição do objetivo ou estratégia utilizada;
- Política de Investimento;
- Classificação de Risco (ANBIMA e CVM)
- O público-alvo (investidor geral ou investidor qualificado);
- Condições como carência e resgate/prazo da operação;
- Nome do emissor, quando este for aplicável;
- Tributação aplicável;
- Informações mínimas sobre os fatores de risco (Mercado e Crédito), liquidez;
- Quais os canais de atendimento disponíveis.



Exemplo de uma lâmina de um fundo de investimento:

## XP REFERENCIADO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO

CNPJ: 10.843.445/0001-97

Informações referentes a dezembro de 2017

*Esta lâmina contém um resumo das informações essenciais sobre o XP REFERENCIADO FUNDO DE INVESTIMENTO RENDA FIXA REFERENCIADO DI CRÉDITO PRIVADO, administrado por BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. e gerido por XP GESTAO DE RECURSOS LTDA. As informações completas sobre esse fundo podem ser obtidas no Regulamento do fundo, disponível no [www.bnymellon.com.br/sf](http://www.bnymellon.com.br/sf). As informações contidas neste material são atualizadas mensalmente. Ao realizar aplicações adicionais, consulte a sua versão mais atualizada.*

*Antes de investir, compare o fundo com outros da mesma classificação.*

### 1. PÚBLICO-ALVO

O FUNDO tem como público alvo os investidores em geral que buscam obter retornos superiores aos dos certificados de depósitos interfinanceiros (CDI), obedecendo às disposições da Resolução 3.792/2009 do Conselho Monetário Nacional, no que couber.

### 2. OBJETIVO

Acompanhar o certificado de depósito interfinanceiro (CDI).

### 3. POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

A política de investimento do FUNDO consiste em investir em ativos de renda fixa indexados ao CDI. O fundo pode:

Aplicar em ativos no exterior até o limite de:	Vedado em regulamento.
Aplicar em crédito privado até o limite de:	100,00%
Aplicar em cotas de um mesmo fundo de investimento:	10,00%
Se alavancar até o limite de <sup>1</sup> :	Vedado em regulamento.
Utiliza derivativos apenas para a proteção da carteira?	Sim

<sup>1</sup> A metodologia utilizada para o cálculo do limite de alavancagem, disposto no item "Se alavancar até o limite de" é o percentual máximo que pode ser depositado pelo fundo em margem de garantia para garantir a liquidação das operações contratadas somado à margem potencial para a liquidação dos derivativos negociados no mercado de balcão.

*As estratégias de investimento do fundo podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas.*

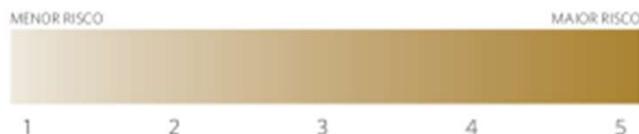
### 5. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O patrimônio líquido do fundo é de R\$ 928.587.323,33 e a(s) 5 espécie(s) de ativos em que ele concentra seus investimentos são:

Depósitos a prazo e outros títulos de instituições financeiras	48,76%
Títulos de crédito privado	35,73%
Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais	8,94%
Cotas de fundos de investimento 409	3,55%
Títulos públicos federais	3,06%

### 6. RISCO

O BNY Mellon Serviços Financeiros classifica os fundos que administra numa escala de 1 a 5 de acordo com o risco envolvido na estratégia de investimento de cada um deles. Nessa escala, a classificação do fundo é: 3,0



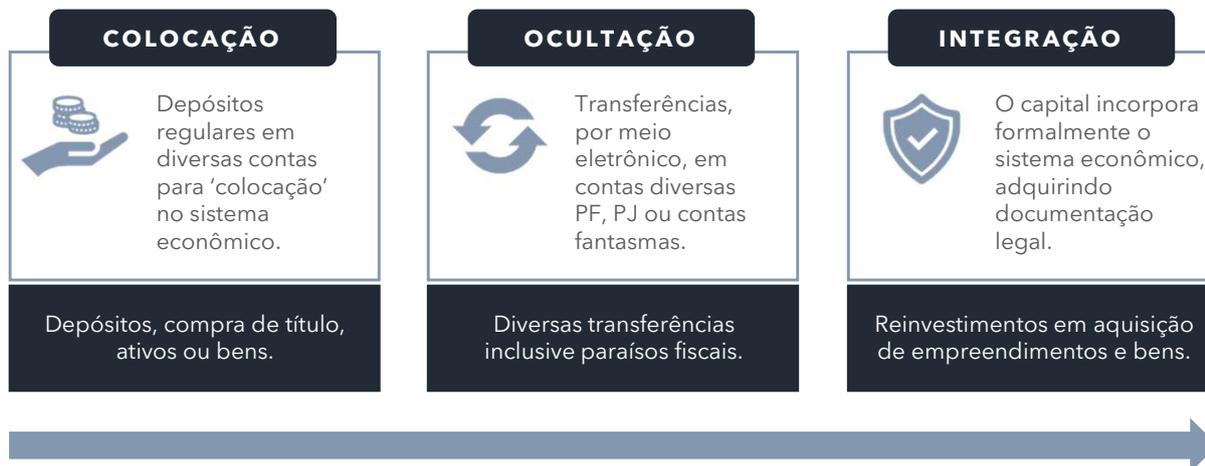


## 2.2 PREVENÇÃO CONTRA A LAVAGEM DE DINHEIRO

### 2.2.1 Conceito e fases do processo de lavagem de dinheiro

O processo de lavagem de dinheiro tem sua origem em atividades ilegais por práticas econômico-financeiras que dissimulam ou escondam a fonte ilícita de determinados ativos financeiros ou bens patrimoniais e, através do processo de “branqueamento de capitais” garante a aparente licitude.

O crime acompanhou a evolução tecnológica das instituições financeiras e os sistemas de meios de pagamento, obrigando uma colaboração internacional, conduzida pela ONU através da Convenção de Viena em 1988.



### 2.2.2 Penalidades

Reclusão de três a dez anos e multa, estendido ao participante (funcionário) que tenha colaborado para a realização do processo.

A instituição, por seus representantes (Diretor ou Diretoria), multa, advertência, inabilitação temporária por até dez anos para o exercício do cargo de administrador de das pessoas jurídicas e cassação ou suspensão da autorização para o exercício da atividade, operação ou funcionamento.

A multa pecuniária aplicada pelo Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF será variável, não superior:

- ao dobro da valor da operação;
- ao dobro do lucro real obtido ou que presumivelmente seria obtido pela realização da operação; ou
- ao valor de R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), o que for menor.



### 2.2.3 Abordagem Baseada em Risco - ABR

Com as recentes alterações para fortalecer o combate a lavagem de dinheiro, a regulamentação passou a exigir das instituições financeiras sistemas de controles mais eficazes para que examinem os indícios com mais critério e os classifiquem por grau de risco, observando:



Clientes



Produtos e  
Serviços



Canais  
utilizados



Funcionários



Sócios e  
terceiros

### 2.2.4 Avaliação Interna de Risco

Avalia internamente os riscos através da utilização dos produtos e serviços da instituição, prevenindo as práticas de lavagem de dinheiro e financiamento ao tráfico (LD-FT), a fim de mensurar e classificar a efetividade das políticas, regras, normas e procedimentos adotados.

A ANBIMA recomenda o monitoramento constantes destas atividades, dispensando uma auditoria interna ou externa.

### 2.2.5 Análise de Efetividade

Conforme circular 3978/20 do BACEN, exige que as instituições financeiras elaborarem um relatório de efetividade que demonstre o cumprimento das determinações acerca das exigências ao combate a lavagem de dinheiro, observando regras mínimas:

Em periodicidade anual, com data-base de 31 de dezembro;

A data limite para envio é 31 de março do ano subsequente;

Informações mínimas contendo:

- métodos adotados;
- testes aplicados;
- qualificação dos avaliadores;
- deficiências identificadas;
- Processo “conheça o seu cliente”, com validação das informações;



- procedimento de monitoramento e comunicação ao Coaf;
- governança da política PL-FT;
- medidas de desenvolvimento da cultura organizacional PL-FT;
- capacitação periódica dos participantes;
- Processo de identificação de funcionários, parceiros e terceirizados; e
- Processos regulatórios adotados para cumprimento de apontamentos pelo BACEN.

## 2.2.6 Operações suspeitas

Os crimes de ordem financeira são reinventados e evoluem, exigindo das instituições financeiras constante atenção. Algumas operações apresentam traços comuns que evidenciam a prática da lavagem de dinheiro e, segundo os normativos da CVM e do BACEN, são listadas algumas situações que podem ser consideradas suspeitas:

- ✓ Impossibilidade de atualização cadastral;
- ✓ Impossibilidade de identificação do beneficiário final;
- ✓ Incompatibilidade de movimentações com a profissão, renda e/ou patrimônio;
- ✓ Lucros ou prejuízos frequentes advindos de operações entre as mesmas partes;
- ✓ Variação significativa de volumes e frequências de negócios;
- ✓ Operações que configurem artifícios de obstrução ou dificuldade para identificação dos envolvidos;
- ✓ Operações que configurem atuação frequente em nome de terceiros;
- ✓ Alterações repentinas e não justificadas das modalidades operacionais usualmente utilizadas;
- ✓ Operações de alta complexidade e risco incompatíveis com o cliente;
- ✓ Operações realizadas com o propósito de gerar ganhos ou perdas, sem fundamento econômico ou legal;
- ✓ Transferências privadas de recursos e de valores sem motivação aparente;
- ✓ Liquidação de operações ou para garantias futuras realizadas por depósitos ou transferências de terceiros;
- ✓ Pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente;
- ✓ Operações realizadas fora do preço de mercado;
- ✓ Operações relacionadas a pessoas suspeitas de envolvimento com atos terroristas.



- ✓ Operações com pessoas naturais, pessoas jurídicas ou outras entidades que residam, tenham sede ou sejam constituídas em países ou jurisdições que não aplicam ou o fazem insuficientemente as recomendações da GAFI – Grupo de Ação Financeira Internacional;
- ✓ Operações com pessoas expostas politicamente (brasileiros ou estrangeiros) e seus subordinados ou familiares;
- ✓ Depósitos ou aportes em espécie, saque ou pedido de provisionamento para saque com indícios de ocultação ou dissimulação da natureza, origem, localização, disposição, movimentação ou da propriedade de bens, direitos e valores.



### 2.2.7 Conselho de Operações de Atividades Financeiras

O **COAF** é o órgão responsável por receber e analisar as comunicações suspeitas e supervisionar àqueles que não possuem um supervisor próprio, como joalherias e factorings. A partir de 2020, o órgão passou a ser vinculado administrativamente ao **Banco Central do Brasil**.

Dirigido por um Presidente, cuja nomeação é dada pelo Presidente da República sob a indicação do Ministro da Economia a pasta se estrutura com mais 11 (onze) conselheiros, todos designados pelo Ministro da Economia.

***Portanto o COAF examina e analisa as denúncias de casos suspeitos. Não possui autonomia e competência para expedir ordens de prisão, apenas aplicar multas e penas administrativas.***

### 2.2.8 Conheça seu cliente – Know your customer (KYC)

Levantar informações detalhadas do cliente através de documentos que comprovem a profissão, renda e patrimônio caracteriza o processo de “conheça seu cliente”, muitas vezes utilizado pelo acrônimo KYC – Know your customer.

A ANBIMA, busca além das normas atuais, requerer através do ‘Código de Distribuição’ que os participantes se interessem em conhecer o investidor no início do seu relacionamento, mantendo ativo a necessidade de visitas presenciais na residência ou no local de trabalho.



É dever das instituições participantes adotar procedimentos que atestam o processo de conhecimento do cliente, mantendo em documento escrito as regras contendo ao menos:

- ✓ Procedimento adotado;
- ✓ Relatório dos casos visitados;
- ✓ Controle de dados – ferramentas e sistemas;
- ✓ Atualização cadastral.

### 2.2.9 Obrigações das Instituições Financeiras

É dever de toda instituição comunicar ao COAF até o primeiro dia útil seguinte a realização de algumas atividades conforme determinação do BACEN:

- ✓ Movimentação financeira em espécie (saque e/ou depósito) igual ou superior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);
- ✓ Movimentação financeira em espécie suspeita por desencontro ao perfil de consumo e renda;
- ✓ Transferências, emissões de cheques ou qualquer outro meio que configure a transferência de fundos contra o pagamento em espécie, cujo o valor seja igual ou superior a R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);
- ✓ Arquivamento das transações e cadastros por 5 (cinco) anos

### 2.3.0 Pessoa Exposta Politicamente

São pessoas expostas politicamente (PEP) os ocupantes de cargos e funções públicas listadas nas normas de PLD/FTP ou que ocuparam tais cargos nos últimos cinco anos, conforme lista do Controle Geral da União (CGU) a seguir:

- Sistema de Pessoal Civil da Administração Pública Federal;
- Tribunal de Contas da União;
- Câmara dos Deputados;
- Senado Federal;
- Ministério Público;
- Banco Central do Brasil;
- Estados e Municípios: governadores e secretários de Estado/Distrito Federal; Deputados Estaduais e Distritais; presidentes, ou equivalentes, de entidades da administração pública indireta estadual/distrital; presidentes de Tribunais de Justiça, Militares, de Contas ou equivalente de Estado e do Distrito Federal; Prefeitos e Vereadores; e Presidentes de Tribunais de Contas ou equivalente dos Municípios.



## 2.4 ÉTICA NA VENDA

O mercado financeiro possui diversos produtos e serviços que atendem as necessidades de seus clientes e facilitam suas transações diárias, proporcionando segurança e conveniência. É um segmento com alta concorrência e forte regulação.

Para inibir práticas irregulares de seus colaboradores e fornecedores e respeitar o Código de Defesa do Consumidor, as instituições financeiras precisam adotar critérios que remetem a ética nas vendas sobre a luz de dois temas:

- Proibição à venda casada; e
- Restrição de oferecimento de produtos e serviços ao investidor.

### 2.4.1 Venda Casada

A prática que caracteriza a venda casada compreende a venda ou prestação de um serviço condicionado à aquisição de outro, configurando prática abusiva pelo direito do consumidor e infração à ordem econômica.

É bom esclarecer que a venda condicionada a descontos e vantagens pela aquisição de outro como forma de incentivo, permitindo ao consumidor escolher as opções isolada ou conjuntamente, não configura infração.

### 2.4.2 Restrição de oferecimento de produtos e serviços ao investidor

Ao comercializar produtos de investimentos ao público investidor, o profissional e a instituição devem zelar pela ética e objetividade, considerando:

#### IDADE

Não recomendar produtos de alto risco e pouca liquidez para idosos, face a correlação risco e retorno ser eficiente no longo prazo e este vir a precisar dos recursos e/ou não ter esta longevidade.

#### HORIZONTE DE INVESTIMENTO

Devem ser considerados os objetivos do investidor, se são de curto, médio ou longo prazo adequando as condições de carência e liquidez do produto.

**GRAU DE CONHECIMENTO**

Para manutenção da relação fidedigna, deve-se esclarecer todas as características necessárias, alinhando expectativas e evitando frustrações. Oferecer produtos de menor complexidade àqueles com menos conhecimento.

**TOLERÂNCIA AO RISCO**

Identificar o perfil de risco do investidor e recomendar produtos que respeitem o seu grau de tolerância ao risco.

**2.4.3 Manipulação do Mercado (art. 27-C Lei nº 6.385/1976)**

É caracterizado por:

*Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar danos a terceiros.*

**Penas aplicáveis:**

- i. Reclusão de 1 (um) a 8 (oito) anos, e
- ii. Multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.

**Para melhor compreensão deste conceito, destacamos algumas estratégias utilizadas que caracteriza a conduta criminal:**

**a) Spoofing (Falsificação em inglês)**

Prática conhecida por simular ordens (compra ou venda) verdadeiras. O criminoso insere uma ordem de compra de um ativo (exemplo) e ao mesmo tempo, insere uma ordem de venda do mesmo ativo, em quantidades elevadas (volume), atraindo investidores a realizarem o mesmo – vender. Assim, realizam a intenção inicial (compra) com outros interessados e cancelam a ordem de venda (simulada para dar volume e forçar o preço do ativo).

**b) Layering (Camadas em inglês)**

Similar ao spoofing, essa prática se diferencia pela realização de diversas ofertas falsas de menor volume, que somadas (camadas), surtem efeito semelhante (volume) a prática anterior.



### c) Manipulação de Benchmark

Os benchmarks são referências de mercado, utilizados como parâmetros de preços e índices, como **SELIC, CDI e Ibovespa**.

As práticas também consistem na tentativa de simulações falsas a fim de influenciar as o cálculo ou apuração destas taxas de referência.

## 2.5 ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR - API

Identificar o perfil de risco do investidor e adequar as ofertas de produtos e serviços, refletem a imposição da Instrução CVM 539 e **devem ser aplicadas no máximo a cada 24 meses**.

### 2.5.1 Instrução CVM 539

Determina a Instrução que é dever de verificação da adequação de produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

Desde de 2013, a Instrução impõe um elevado rigor na aplicação de *suitability*, fundamentados na confiança e estabilidade.

A confiança remete a uma relação de respeito à opinião pelo conhecimento e histórico de boas indicações de produtos e serviços, considerando amplamente a recomendação deste profissional especialista.

Por sua vez, a estabilidade propõe adequar os ambientes para que investidores conservadores operem com produtos de sua compreensão, evitando arriscar-se em produtos que não sejam aderentes e que não atendam suas perspectivas sem corroborar para bolhas, efeitos de manada ou pânico.



## IMPORTANTE

Estão dispensados da verificação de adequação de produtos, serviços e operações os seguintes casos previstos na ICVM 539:

- A investidores dos fundos de renda fixa simples, por ser uma opção simples e segura e assim facilitar o seu acesso.
- Investimentos superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e que atestem esta condição por escrito como investidor qualificado;
- Investimentos superior a R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais) e que atestem esta condição por escrito como investidor profissional;
- Aprovados em exames de qualificação técnica ou possuam certificações permitidas pela CVM (AAI, Consultores e Analistas CVM e Administradores de Carteira)
- Pessoa jurídica de direito público;
- Investidor cuja administração de carteira seja realizada por administrador autorizado pela CVM e na forma discricionária.



A instrução classifica o perfil do investidor em três categorias:



## 2.6 FATORES DETERMINANTES PARA ADEQUAÇÃO DOS PRODUTOS DE INVESTIMENTO ÀS NECESSIDADES DOS INVESTIDORES

### 2.6.1 Objetivo do investidor

Sabemos que o ser humano é único e de um amplo e complexo comportamento. Embora tenham necessidades em comum, cada um a seu modo busca objetivos diferentes em determinado momento e acredita naquilo que possa ser melhor a ele, naquele momento. Para entender mais sobre a individualidade de cada investidor, torna-se necessário realizar a Análise do Perfil Situacional e a Análise do Perfil Psicológico ou de Personalidade a fim de levantar informações consistentes que irão fundamentar discussões mais assertivas sobre os objetivos do cliente em relação a risco e retorno de seus investimentos. Veremos a seguir os temas mais importantes para realização da APS e APP.

### 2.6.2 Análise do Perfil Situacional - APS

#### 1. Fonte de riqueza:

É muito importante conhecer a origem do patrimônio ou renda do investidor, pois este processo auxilia o profissional a compreender mais sobre o comportamento do seu cliente em relação ao risco de uma aplicação. Aquele com perfil empreendedor, acumulou riqueza gerando uma empresa ou um negócio, certamente será mais tolerante ao risco, diferente daquele perfil que constituiu seu patrimônio através do trabalho remunerado, que tender a ter um perfil mais conservador.

#### 2. Medida de riqueza:

A medida de riqueza refere-se a quantificar o patrimônio acumulado pelo investidor e tem caráter subjetivo, sendo para alguns elevado e suficiente, enquanto que para outros, o mesmo patrimônio possa ser considerado baixo e insuficiente.



Lembramos a individualidade do ser humano, que possui preferências e padrões de consumo diferentes um dos outros. Desta maneira, observa-se maior aceitação ao risco àqueles que consideram grande o seu patrimônio em relação àqueles com a percepção de um patrimônio menor, que incorrem a risco menores.

### 2.6.3 Análise do Perfil Psicológico (Personalidade) – APS

#### 1. *Finanças tradicionais:*

Considera o investidor como um indivíduo racional sem apego emocional e decide com as informações disponíveis, considerando a carteira de investimentos única, sem distinção entre os ativos que a compõe.

#### 2. *Finanças comportamentais:*

Considera o investidor como um indivíduo dotado de atitudes irracionais e com apego emocional baseado em suas preferências e experiências sejam elas boas ou ruins e assim, decidem sustentados por estas evidências.

### 2.6.4 Finanças comportamentais

Os investidores buscam simplificar suas decisões e se guiam pela regra de que qualquer decisão serve, desde que resolva a situação.

Assim, definimos as heurísticas como atalhos mentais, que são regras de bolso para decidir sobre investimentos, usando o que sabem para decidir sobre o que não se sabe.

#### Heurística da DISPONIBILIDADE

É avaliado a frequência ou provável causa de um evento pelo grau em que as ocorrências desse evento estão prontamente ‘disponível’ na nossa memória.

#### Heurística da REPRESENTATIVIDADE

Avalia-se a probabilidade de ocorrência de um evento pela similaridade de nossos estereótipos de ocorrências semelhantes.

#### Heurística da ANCORAGEM

Tende-se a fazer avaliações partindo de um valor inicial e ajustando para produzir uma decisão final



Assim, podemos resumir:

#### Heurística da DISPONIBILIDADE

Irá exigir que se lembre de exemplos, como um prejuízo de algum familiar ao investir em ações.

#### Heurística da REPRESENTATIVIDADE

Irá exigir que se avalie semelhanças, como comparar os dividendos de uma ação com os cupons de juros de um Título Público Federal.

#### Heurística da ANCORAGEM

Irá exigir que se faça ajuste a partir de um dado conhecido aleatoriamente, sem relação com a opção.

#### Vieses comportamentais:

Ligados também ao comportamento do indivíduo, os vieses são considerados decisões de caráter sistemático, violando o processo racional, distorcendo a capacidade decisória ou limitando-a.

##### 1. Efeito da estruturação (Framing):

É a influência de uma decisão sem distorção da informação ou suprimindo-a, apresentando-a de forma diferente com foco nos efeitos positivos, como apresentar um investimento apresentando somente as vantagens, omitindo suas desvantagens e riscos.

##### 2. Aversão à perda:

O impacto sentimental relacionado a perda é muito maior àquele causado pelo ganho, naturalmente os indivíduos passam a ser menos tolerantes diante de cenários que possam oferecer esta possibilidade.

Imagine que seja ofertado a um investidor com esse perfil as duas opções de investimentos abaixo:

1- Receber ao final de doze meses 10% de retorno;

2- Receber ao final de seis meses 20% de retorno ou a possibilidade de não receber nada.

A grande maioria irá optar pela primeira alternativa.



Conforme a publicação da pesquisa de perfil de Bronson, Scanlan e Squires em 2007, os investidores podem ser classificados em quatro tipos distintos:

■ **1. Cauteloso:**

É conservador, realiza seus investimentos de forma independente, possui baixa compreensão da aplicação e pode evitar a fazê-lo por isso.

■ **2. Metódico:**

Também conservador, investe fundamentado em dados e fatos. Disciplinado, buscando constantemente informações para sustentar suas decisões mesmo que sua carteira supere o esperado.

■ **3. Espontâneo:**

Prefere agir com suas próprias decisões por desconfiar de aconselhamentos e age rapidamente quando encontra novidades, desconsiderando o risco total da sua carteira, assim altera constantemente os produtos investidos buscando se proteger e acaba consumando retornos inferiores pelo custo do seu alto giro.

■ **4. Individualista:**

É autoconfiante e independente, com visão de longo prazo sem medo das decisões que toma. Fundamenta-se através de uma análise própria, extraindo diversas informações de diferentes fontes.

Atitudes dos perfis:

Decisões Racionais	Decisões Emocionais	Nível de Risco
Metódico	Cauteloso	Mais baixo
Individualista	Espontâneo	Mai alto

**Objetivo de retorno:**

Identificado o perfil situacional e de personalidade do investidor, é o momento de definir os objetivos em relação ao risco e retorno.

Rapidamente, o objetivo em relação ao retorno levará em consideração duas vertentes: objetivos primários e objetivos secundários.

Os primários estão diretamente ligados a renda, exige uma periodicidade de rendimentos para despesas periódicas (mensal ou anual), talvez uma viagem, presentes ou qualquer outro gasto mensal ou anual. Já os secundários remetem a crescimento de patrimônio com vista a um prazo mais alongado. Logo teremos:



Identificado o perfil situacional e de personalidade do investidor, é o momento de definir os objetivos em relação ao risco e retorno.

Rapidamente, o objetivo em relação ao retorno levará em consideração duas vertentes: objetivos primários e objetivos secundários.

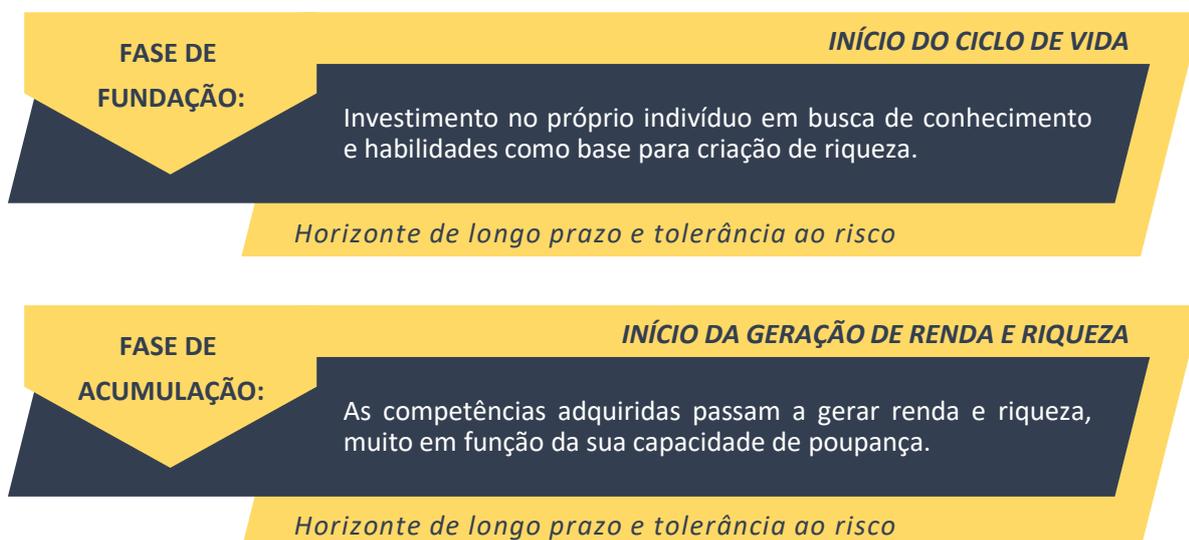
Os primários estão diretamente ligados a renda, exige uma periodicidade de rendimentos para despesas periódicas (mensal ou anual), talvez uma viagem, presentes ou qualquer outro gasto mensal ou anual. Já os secundários remetem a crescimento de patrimônio com vista a um prazo mais alongado. Logo teremos:

Objetivos Primários - Renda	Objetivos Secundário - Patrimônio
Títulos de Dívida, FII (aluguéis) Ações (dividendos)	Ações, FII e outros instrumentos de renda variável
Rendimentos periódicos	Ganho de capital

### 2.6.5 Horizonte de investimento

Como já citado, o estágio do ciclo de vida em que o investidor se encontra vai influenciar diretamente em seus objetivos, já que pessoas de idade mais avançada tem necessidades menores e diferentes daquelas de menor idade. Para entender mais, elaboramos outro quadro que facilmente descreve estes estágios.

Vejamos a seguir:



**FASE DE  
MANUTENÇÃO:****USUFRUTO DO PATRIMÔNIO E MANUTENÇÃO DO PADRÃO**

Proximidade ou gozo da aposentadoria, preservação do patrimônio e do estilo de vida.

*Horizonte de curto prazo e menor tolerância ao risco*

**FASE DE  
DISTRIBUIÇÃO:****DISTRIBUIÇÃO E TRANSFERÊNCIA DO PATRIMÔNIO**

Menor gozo da renda e patrimônio e idade bem avançada, passa a considerar a sucessão e transferência do patrimônio.

*Horizonte de curtíssimo prazo e menor tolerância ao risco*

**2.6.6 Risco x Retorno: capacidade de assumi-los e sua tolerância**

Vimos e falamos bastante sobre o retorno e seus objetivos, porém iremos voltar o foco ao termo risco, que será dividida em duas partes: **capacidade para assumi-los e a disposição para assumi-los.**

A **capacidade para assumi-los** pode ser facilmente entendida com o volume financeiro disponível, quanto maior este for, maior será a sua capacidade, no entanto, se possuir um horizonte de tempo curto, menor será sua capacidade.

A **disposição para assumi-los** já possui relação com o seu perfil situacional e psicológico do investidor.

**2.6.7 Diversificação: vantagens e limites de redução de risco incorrido**

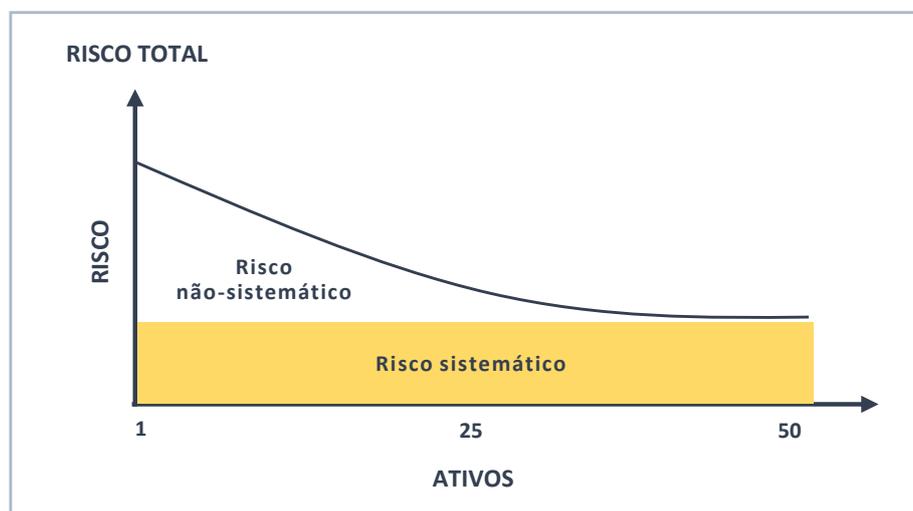
Quem nunca ouviu falar: nunca coloque todos os ovos na mesma cesta.

Realmente o jargão é válido e desconcentrar os investimentos através da diversificação reduz o risco total de uma carteira de investimentos. A explicação é que uma vez concentrado o investimento torna-se exclusivamente dependente deste único ativo, neste sentido, desconcentrar significa aplicar o recursos em diferentes produtos, setores e mercados, reduzindo o risco particular de cada um dos ativos.



Nunca é demais lembrar, a diversificação não elimina o **risco sistemático**, cujo o tema já abordamos na página 67 quando falamos de risco de mercado, isso independentemente do número de ativos de uma carteira. Por este motivo é que também o chamamos de **risco não diversificável**.

O **risco específico** por outro lado já tem ligação com o ativo, ou seja, ele é intrínseco a um setor ou uma empresa, a exemplo podemos citar a Vale com o caso das barragens de Brumadinho-MG em janeiro de 2019 ou a Petrobrás com a Lava-Jato em março de 2014.



## 2.7 INSIDER TRADING X FRONT RUNNING

No mercado de capitais brasileiro, a regra é que todas as informações relevantes relativas ao emissor devem ser disponibilizadas a todo o público ao mesmo tempo, sendo que essas informações devem ser verdadeiras e claras. As companhias devem divulgar tais informações seguindo os procedimentos determinados pela Instrução CVM 358/02 (ICVM 358/02).

### 2.7.1 Insider Trading

É o uso da informação privilegiada em negociações de valores mobiliários com a finalidade de auferir lucro, baseado no conhecimento de fatos relevantes da empresa e que ainda não foram levados ao conhecimento público.



A empresa foi acusada pela CVM de **insider trading** por uma operação com ações e derivativos de dólar em 2017 antes do anúncio da “Delação Premiada” dos irmãos ‘Batista’.



## 2.7.2 Front Running

É o ato de antecipar-se a um fato, com o objetivo de obter lucro. Caracterizado no mercado pela solicitação de uma ordem de compra ou venda do cliente a um intermediário financeiro, que realiza antes para si que para o seu cliente.

A pena pelo uso indevido de Informação Privilegiada é reclusão, de 1 ano a 5 anos, e multa de até 3 vezes o montante de vantagem ilícita obtida pela prática ilegal. (Fonte: Lei 6385/79, art. 27-c).

Em 2012 a 2013 Luiz Mori (Credit Suisse) utilizou a conta da avó para realizar operações no mercado de forma antecipada., enquanto recebia ordens de diversos clientes.

A diferença entre **front running** e **insider trading** advém do fato de que é possível cometer front running independente do conhecimento e das razões das ordens solicitadas pelo seu cliente.

## 2.8 FINANÇAS PESSOAIS E GRAU DE CONHECIMENTO DO MERCADO FINANCEIRO E EXPERIÊNCIA EM INVESTIMENTOS

### 2.8.1 Finanças pessoais

Controlar as finanças pessoais é algo incomum em nosso país e muitos não realizam com afinco. Entender este processo também contribuirá para que o profissional possa suportar o investidor a identificar sua situação e assim estruturar seu plano de investimentos. Basicamente ela se divide em três etapas:

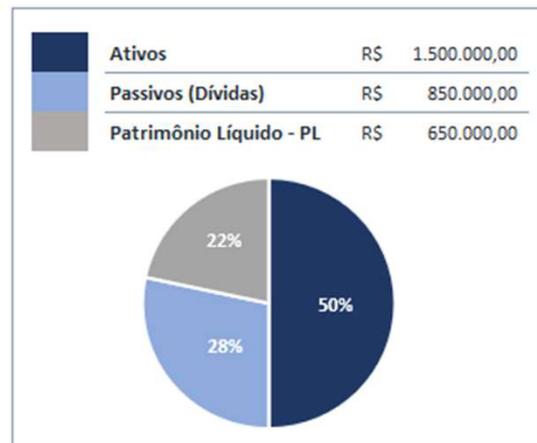
#### 1. Balanço Patrimonial:

É um retrato atual do patrimônio do investidor (ativos e passivos) contemplando saldo em contas, investimentos, bens e direitos, contas de consumo, empréstimos e financiamentos e demais dívidas contraídas. Assim posto, coloca-se do lado esquerdo os ativos (direitos) e do lado direito os passivos (obrigações) e a diferença entre estes dois, demonstrará qual o PL (Patrimônio Líquido) do cliente, devendo ser positivo.

O balanço apurado anualmente ou em períodos diversos, servirá como um indicador da evolução patrimonial do investidor, informando claramente se está havendo geração de riqueza ou não.



## Exemplo de Balanço Patrimonial:



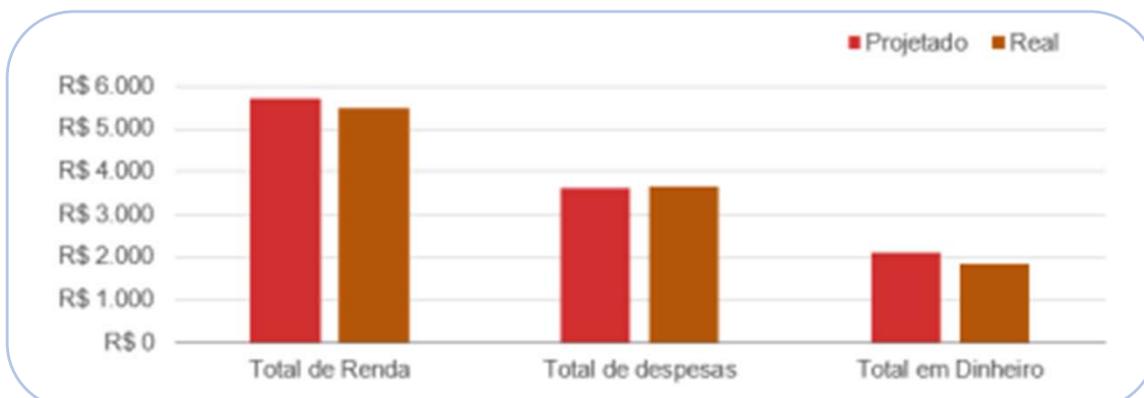
## 2. Fluxo de Caixa:

É o registro das entradas de receitas (rendas, rendimentos e ganhos) e todos os gastos e despesas que implicaram em desembolso ou a saída de recursos.



## 3. Orçamento Doméstico:

Embasado pelo fluxo de caixa, o orçamento produz um planejamento futuro respeitando os limites identificados através das receitas e despesas, disciplinando os gastos e proporcionando a poupança.





### **2.8.2 Grau de conhecimento do mercado financeiro e experiência em investimentos**

Concluindo esta trilha, vimos várias etapas que compõe a oferta e estruturação para uma correta carteira de investimentos ao investidor, elencando as preocupações com o tripé – rentabilidade, liquidez e risco. Não obstante, passa a ser dever do profissional atentar-se ao grau de conhecimento e experiência do cliente com, o entrevistando a fim de entender seu nível de compreensão de mercado e analisando o histórico de suas aplicações para identificar quais investimentos este cliente costuma realizar.

Também é dever de todo profissional, atualizar-se com toda regulação acerca do tema para sempre esclarecer as principais dúvidas dos investidores, face a pluralidade de normas e regras que estes desconhecem. Identificar o perfil de risco situacional e de personalidade, e atender os anseios com alto grau de profissionalismo, respeitando seu nível de conhecimento e experiência, são exigências permanentes aos profissionais certificados.

**1. Assinale a ordem que descreve as fases do processo de lavagem de dinheiro:**

- a) Ocultação, colocação e integração
- b) Colocação, integração e ocultação
- c) Integração, ocultação e colocação
- d) Colocação, ocultação e integração

**2. De acordo com a autorregulação ANBIMA, deve-se considerar para definir o objetivo do investimento do cliente:**

- I. Qual a finalidade do investimento
- II. Prazo de manutenção do valor investido
- III. Preferências em consideração ao risco atribuído

Está (ão) correto (s):

- a) I, II e III
- b) I e II
- c) III apenas
- d) I apenas

**3. De acordo com o Código de Distribuição ANBIMA é uma obrigação dos participantes:**

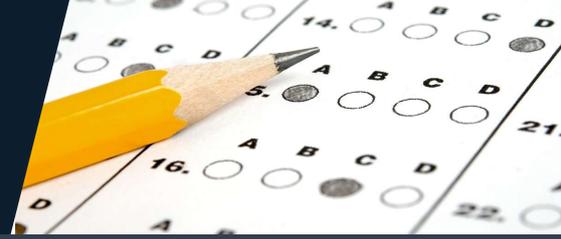
- a) A garantia de retorno dos produtos de investimentos em renda fixa
- b) Identificar possíveis conflitos de interesses que interfiram na imparcialidade da atividade
- c) Garantir a marcação a mercado dos ativos e produtos
- d) Auditar as empresas emissoras de títulos e valores mobiliários que distribua

**4. Qual o objetivo do princípio conheça seu cliente – KYC:**

- a) Compreender os costumes do cliente para ser mais assertivo na oferta de produtos
- b) Atualizar o cliente sobre as melhores ofertas dos produtos
- c) Conhecer e monitorar as transações do cliente a fim de identificar situações suspeitas e incompatíveis com a sua renda e patrimônio
- d) Permitir produtos exclusivos para investidores qualificados

**5. Sobre a utilização do selo ANBIMA:**

- a) Obrigatório a toda instituição participante do mercado financeiro
- b) Utilizado pelas instituições participantes e aquelas aderente ao código e não participantes
- c) Utilizado somente pelas instituições distribuidoras de fundos de renda fixa
- d) Obrigatório a toda corretora e distribuidora de títulos e valores mobiliários



**6. Quanto ao registro das operações dos clientes, as instituições financeiras são obrigadas a mantê-lo integralmente:**

- a) Pelo prazo mínimo de cinco anos, sem identificação destes clientes
- b) Pelo prazo mínimo de três anos, sem identificação destes clientes
- c) Pelo prazo mínimo de cinco anos, com a identificação destes clientes
- d) Pelo prazo mínimo de três anos, com a identificação destes clientes

**7. Em uma negociação de rotina, o funcionário da instituição financeira condiciona a liberação dos recursos de crédito rural ao seu cliente mediante a adesão de uma carta de consórcio, essa prática:**

- a) É regular e permitida, pois trata-se de uma venda cruzada
- b) Vedada, pois trata-se de uma operação ilícita
- c) É regular e permitida, pois trata-se de uma venda a descoberto
- d) Vedada, pois trata-se de uma venda casada

**8. Dentre as atividades das Corretoras de Títulos e Valores Mobiliários, ela não poderá:**

- a) Oferecer o serviço de carteira administrada
- b) Permitir ao investidor investir em renda variável, como ações e derivativos
- c) Administrar títulos de capitalização
- d) Oferecer assessoria e assistência técnica sobre os produtos oferecidos

**9. É considerado um indício de crime de lavagem de dinheiro perante o BACEN e a CVM:**

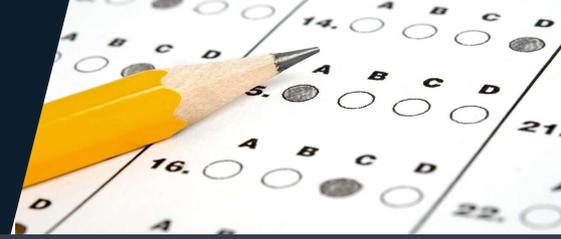
- a) Transações de valores superiores a R\$ 10 milhões de reais
- b) Transações em que é impossível identificar os beneficiários
- c) Transações entre empresas do mesmo grupo
- d) Transações de compra e venda de imóveis rurais e urbanos

**10. A fase de colocação no processo de lavagem de dinheiro é caracterizado por:**

- a) Diversas transferências entre contas para dificultar a identificação de origem
- b) Introduzir o dinheiro ao mercado financeiro através de depósitos
- c) Remessas de recursos a paraísos fiscais
- d) Movimentar o recurso no mercado financeiro através das empresas com documentos comprobatórios

**11. É um tipo de aplicação financeira que dispensa a aplicação da API:**

- a) Fundos Multimercados
- b) Fundos de Ações
- c) Fundos de Renda Fixa
- d) Fundos de Renda Fixa Simples

**12. O funcionário da instituição financeira comunica o cliente que:**

- I. Para liberar o empréstimo pessoal ele poderá conceder um desconto na taxa de juros mediante a contratação de um seguro de proteção ao crédito oferecido em condições vantajosas
- II. Apenas irá liberar o empréstimo pessoal mediante a contratação de um seguro de proteção ao crédito

Diante deste cenários, I e II representam respectivamente:

- a) Venda promocional e venda casada
- b) Venda forçada e venda promocional
- c) Venda casada e venda promocional
- d) Venda casada e venda forçada

**13. O que deve ser considerado ao realizar uma oferta de investimentos a um investidor?**

- a) horizonte de investimento, Idade, grau de conhecimento e nível de tolerância ao risco
- b) Idade, horizonte de investimento, grau de conhecimento e nível de tolerância ao risco
- c) nível de tolerância ao risco, idade, horizonte de investimento e grau de conhecimento
- d) nível de tolerância ao risco, horizonte de investimento, grau de conhecimento e idade

**14. É avaliado a frequência ou provável causa de um evento pelo grau em que as ocorrências desse evento estão prontamente 'disponível' na nossa memória.**

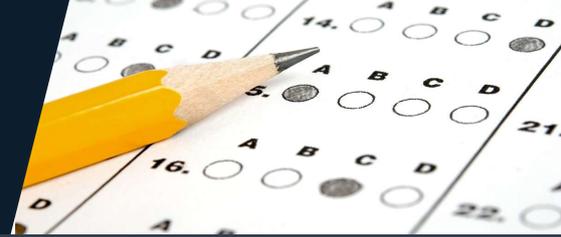
- a) Heurística da Ancoragem
- b) Heurística da Representatividade
- c) Excesso de Confiança
- d) Heurística da Disponibilidade

**15. Este comportamento se caracteriza pelo medo relacionado as incertezas:**

- a) Heurística da Representatividade
- b) Framing
- c) Aversão a perda
- d) Heurística da Ancoragem

**16. Conjuntura econômica e mudanças na taxa de juros, provocam qual risco aos investimentos:**

- a) Risco de expectativa
- b) Risco específico
- c) Risco de mercado
- d) Risco de insegurança

**17. É um exemplo de front running**

- a) Operar no mercado diante de uma informação privilegiada
- b) Operar no mercado de ações ao mesmo tempo em que se investe em renda fixa
- c) Comprar e vender ações no mesmo dia
- d) Replicar uma ordem de um cliente a executando primeiramente a si mesmo

**18. O Diretor da empresa diante de uma informação confidencial advinda da reunião com o conselho, se posiciona no mercado vendendo diversas ações da empresa em que trabalha, o fato é conhecido como:**

- a) Insider trading
- b) Day trade
- c) Front running
- d) Swing trade

**19. Em relação a risco, o que deve ser avaliado sobre o investidor:**

- a) Capacidade e conhecimento
- b) Disponibilidade e tolerância
- c) Capacidade e disponibilidade
- d) Conhecimento e tolerância

**20. Dentro de finanças pessoais, o fluxo de caixa representa:**

- a) É um retrato atual do patrimônio do investidor (ativos e passivos) contemplando saldo em contas, investimentos, bens e direitos, contas de consumo, empréstimos e financiamentos e demais dívidas contraídas;
- b) Embasado pelo fluxo de caixa, o orçamento produz um planejamento futuro, respeitando os limites identificados através das receitas e despesas, disciplinando os gastos e proporcionando a poupança.
- c) É o registro das entradas de receitas (rendas, rendimentos e ganhos) e todos os gastos e despesas que implicaram em desembolso ou a saída de recursos.
- d) É o controle diário dos rendimentos auferidos durante o período investido.

**1. D**

As fases do processo de lavagem de dinheiro seguem a ordem: colocação, ocultação e integração

**2. A**

A finalidade, o prazo e os riscos são essenciais para considerar o objetivo do investimento.

**3. B**

Evitar conflitos de interesses para garantir a imparcialidade na distribuição dos produtos é uma obrigação dos participantes, conforme o Código de Distribuição ANBIMA.

**4. C**

Conhecer bem o cliente e acompanhar as suas transações identificando casos suspeitos e incompatíveis com seu perfil de renda e consumo.

**5. B**

Toda a instituição pode escolher ser participante da ANBIMA e também, não sendo participante, a instituição poderá aderir ao código e utilizar o selo.

**6. C**

O prazo é cinco anos e com a identificação dos clientes.

**7. D**

Condicionar uma operação, produto ou serviço em detrimento de outro é uma prática vedada de venda casada.

**8. C**

São responsáveis pela liquidação, registro e custódia dos títulos e valores mobiliários.

**9. B**

Caracteriza-se como indício de crime de lavagem de dinheiro toda transação que não seja possível identificar o beneficiário final.

**10. B**

A fase de colocação é conhecida por introduzir o dinheiro no mercado financeiro para iniciar o ciclo da “lavagem”

**11. D**

Os Fundos de Renda Fixa Simples investem ao menos 95% do patrimônio em Títulos Selic ou Títulos de mesmo risco, sendo assim dispensável a aplicação da API, dado ao menor nível de risco entre os fundos.

**12. A**

Enquadram-se respectivamente nas condições vedadas ou permitidas perante as normas.

**13. B**

O processo adequado contempla as fases – idade, horizonte de investimento, grau de conhecimento sobre os produtos e qual a tolerância ao risco.

**14. D**

Caraterística da heurística da disponibilidade.

**15. C**

As decisões refletidas no medo e insegurança de retornos incertos, caracteriza um viés comportamental de aversão a perda.

**16. C**

O risco de mercado é inerente a todo investimento, sendo impossível eliminá-lo. Está relacionado a um sistema, como o sistema econômico. Por isso é chamado também de risco sistemático não diversificável.

**17. D**

Front running é cometido quando um intermediário recebe uma ordem de seu cliente, porém a realiza primeiramente a si, com o objetivo de obter lucro.

**18. A**

Insider trading é o uso da informação privilegiada (não levado ao público) para benefício próprio (lucro).

**19. C**

É preciso avaliar a capacidade para assumi-los, referindo-se as condições financeiras para suportar retornos inesperados e o seu perfil psicológico (disponibilidade), se entende e é capaz de reagir bem as oscilações de mercado.

**20. C**

Fluxo de caixa é o controle da entrada e saídas de recursos, registrando diariamente quando houver movimentos, a fim de montar um histórico para melhor compreensão das receitas e despesas e assim elaborar o orçamento doméstico.



# TRILHA 3

Princípios Básicos de  
Economia e Finanças



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da terceira trilha?

O clima passa a contribuir para as dificuldades da jornada. Obter o conhecimento destes conceitos lhe ajudará a ter mais assertividade nos caminhos que surgirão a frente, por isso é essencial ter plena compreensão desta etapa e assim seguir seus passos com convicção para chegar ao objetivo sem desvios ou atrasos.

Lembre-se de descansar e se alimentar um pouco. Fazer pequenas pausas para tomar estas medidas lhe ajudará a manter-se resistente e revigorado (a).

Aprender sobre os principais índices de referência de mercado, os mecanismos para condução da política econômica, relembrar os ensinamentos sobre taxas de juros e capitalização e, aventurar-se em novas descobertas, serão os desafios destas coordenadas

**Avante, a cada passo, uma vitória!**



**Latitude 5 / Longitude 10**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 5% (três questões) a 10% (seis questões) desta trilha

**TRILHA 3:****PRINCÍPIOS BÁSICOS DE ECONOMIA E FINANÇAS**

<b>3.1. Conceitos básicos de economia</b> .....	60
3.1.1 Indicadores econômicos .....	60
3.1.2 Comitê de Política Monetária - COPOM .....	64
3.1.3 Política Econômica: Política Monetária, Política Fiscal e Política Cambial .....	64
<b>3.2 Conceitos básicos de finanças</b> .....	68
3.2.1 Taxa de juros nominal e taxa de juros real .....	68
3.2.2 Capitalização Simples e Capitalização Composta .....	70
3.2.3 Taxa de juros equivalentes e Taxa de juros proporcional .....	71
3.2.4 Prazo médio ponderado de uma carteira de títulos: conceito e riscos associados .....	72
3.2.7 Marcação a mercado como valor presente de um fluxo de pagamentos .....	73
3.2.8 Mercado Primário e Mercado Secundário: conceito, finalidade e relevância para o investidor e para a empresa emissora .....	74
Questões .....	75
Respostas .....	78



### 3.1 CONCEITOS BÁSICOS DE ECONOMIA

O termo economia é abrangente e alguns de seus objetivos são estudar, analisar, compreender e propor soluções econômicas para pessoas, empresas e países.

Para tanto, diversos indicadores são utilizados para mensurar a temperatura, ajudando a entender melhor estas relações e são eles que iremos conhecer a seguir.

#### 3.1.1 Indicadores econômicos

##### PIB – Produto Interno Bruto

O PIB é a soma de todos os bens e serviços finais produzidos por um país, estado ou cidade, geralmente em um ano. Todos os países calculam o seu PIB nas suas respectivas moedas.

Ele mede apenas os bens e serviços finais para evitar dupla contagem.

Estes bens e serviços finais são medidos no preço em que chegam ao consumidor. Dessa forma, levam em consideração também os impostos sobre os produtos comercializados.

O PIB não é o total da riqueza existente em um país. Esse é um equívoco muito comum, pois dá a sensação de que o PIB seria um estoque de valor que existe na economia, como uma espécie de tesouro nacional.

Na realidade, o PIB é um indicador de fluxo de novos bens e serviços finais produzidos durante um período. Se um país não produzir nada em um ano, o seu PIB será nulo.



Considera-se portanto, o valor final.



### Cálculo e fórmula do PIB:

No Brasil, adota-se o cálculo pela chamada ótica da despesa. Para uma economia aberta (isto é, que importa e exporta bens), o PIB é dado pela seguinte identidade macroeconômica:

$$Y = C + I + G + (X - M)$$

ou

$$PIB = C + I + G + (E - I)$$



### IPCA – Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IBGE)

Acompanhar a evolução dos preços destes produtos e serviços é muito importante, um deles e de grande destaque é o IPCA.

O índice avalia diversos itens em nove grupos: alimentação e bebidas; habitação; artigos de residência; vestuário; transportes; saúde e cuidados pessoais; despesas pessoais; educação e comunicação.

Reflete bem o varejo

**IPCA**

PERÍODO DE APURAÇÃO: 1 a 30 de cada mês

PÚBLICO ALVO: Famílias que recebem entre 1 a 40 salários mínimos

### IGP-M – Índice Geral de Preços do Mercado (FGV)

Conhecido por ser utilizado em vários reajustes contratuais como alugueis, taxas e tarifas, o IGP-M foi criado em 1940 pela Fundação Getúlio Vargas como alternativa confiável para acompanhamento dos preços pelo setor privado, com uma abrangência mais ampla.



O índice é calculado mensalmente observando o movimento dos preços de matérias-primas agrícolas e industriais e de produtos e serviços para o consumidor final, distribuídos:



Reflete bem o atacado

**IGP-M**

PERÍODO DE APURAÇÃO: 21 do mês anterior a 20 do mês atual

### SELIC OVER – Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Taxa Overnight)

Esta é uma das taxas utilizadas para indicar o custo do dinheiro no Brasil.

Ela representa a média das operações de financiamento em um dia, lastreadas em títulos públicos federais e realizadas no ambiente do SELIC, que pondera o volume destas operações.

Importante não confundir as orientações da bússola:

**Bússola:** 

Lembre-se, existem duas taxas cobradas no exame, então siga a bússola para não se confundir :



## SELIC META

Definida pelo COPOM, é a **meta** a ser seguida pela condução da política monetária.

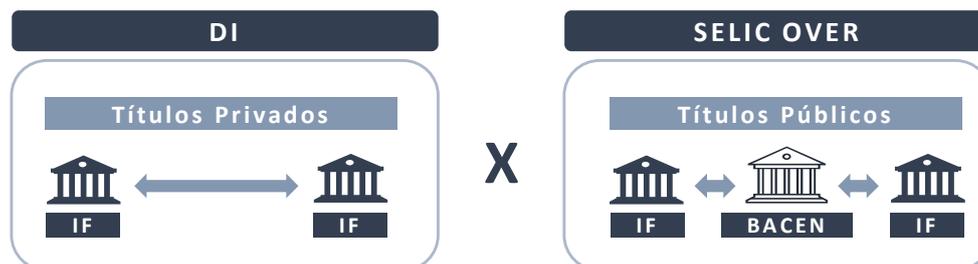
## SELIC OVER

Taxa média originada no **SELIC (Câmara de Compensação)** das operações de financiamento com títulos públicos federais.

## DI – Depósito Interfinanceiro ou Interbancário

Esta outra taxa também é muito utilizada na indicação do custo do dinheiro.

É a média das taxas praticadas nas negociações diárias entre as instituições do mercado interbancário (bancos) das emissões dos CDIs (Certificados de Depósitos Interbancários) registradas e liquidadas pela B3.



## TR – Taxa Referencial

Conhecida popularmente como “TR”, esta taxa foi criada em 1991 para servir de referência ao mercado para reajustes de valores diante da hiperinflação. É calculada diariamente a partir da média ponderada das taxas praticadas nos CDBs Prefixados das 30 (trinta) maiores instituições financeiras que resulta na divulgação da TBF (Taxa Básica Financeira) e assim, se aplica um redutor.

Atualmente é utilizada nas correções da poupança, FGTS e até títulos da dívida agrária (TDA).

## Taxa Spot e PTAX – Taxa de Câmbio

Acompanhar a variação da moeda interna diante das moedas estrangeiras também



é essencial. A taxa de câmbio refere-se ao preço de uma moeda comparado a outra, quantas moedas **A** seriam necessárias para adquirir a moeda **B**.

Nas negociações diárias entre os participantes dispostos a comprar e vender imediatamente uma moeda estrangeira, temos a taxa spot ou “dólar pronto”.

Já a PTAX é a taxa que serve como referência ao mercado para diversos contratos. É divulgada pelo BACEN após consultas ao longo do dia aos principais ‘players’ e representa a média das cotações do dólar.

### 3.1.2 COPOM

O comitê surgiu em 1996 no âmbito do BACEN pouco antes do Brasil adotar em 1999 ‘a meta de inflação – determinada pelo CMN’.

As reuniões ocorrem oito vezes ao ano a cada seis semanas, nas terças e quartas com o Presidente e Diretores do BACEN, divulgando a redução, manutenção ou elevação da taxa SELIC na terça-feira, último dia da reunião.

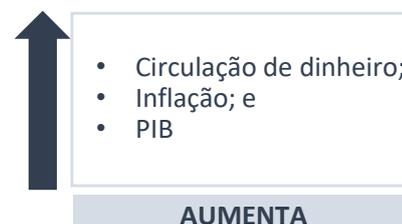
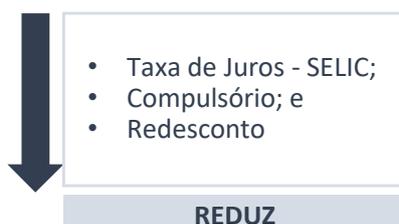
### 3.1.3 Política Econômica: Política Monetária, Política Fiscal e Política Cambial

Consiste no conjunto de ações governamentais que são planejadas para atingir determinadas finalidades relacionadas com a situação econômica de um país, uma região ou um conjunto de países

#### 3.1.3.1 Política Monetária

A política monetária é um mecanismo de controle da oferta de moeda e das taxas de juros para atingir os objetivos da política econômica global do governo, o objetivo central na sua execução é a manutenção do controle da inflação.

**Política Monetária – Expansionista:** aumenta a oferta de moeda em circulação no país e reduz as taxas de juros (crédito mais barato) com o objetivo de melhorar o desempenho da economia incentivando o consumo (pessoas tomam mais dinheiro emprestado e empresas realizam investimentos).





**Política Monetária – Restritiva:** esta promove a desaceleração do PIB e do consumo dentro de uma economia, aumentando a taxa de juros para diminuir a demanda por crédito (mais caro) junto aos bancos, reduzindo a circulação de moeda na economia e, com isso, a redução da inflação devido a diminuição da demanda.



### **Mercado Aberto – Open Market:**

Chamado também de leilão de títulos públicos, refere-se ao mercado em que atuam o BACEN e os bancos dealers comprando e vendendo Títulos Públicos Federais. Um leilão é promovido com os bancos autorizados (dealers) a operar no mercado primário.

O BACEN, órgão executor da política monetária, compra ou vende esses títulos, ajustando os volumes de oferta de moeda, controlando as taxas de juros de curto prazo e regulando o nível de liquidez da economia.

### **Depósito Compulsório:**

Trata-se de um recolhimento obrigatório imposto às instituições financeiras, realizado pelo BACEN através de um percentual dos depósitos bancários, com a finalidade de restringir ou de alimentar o processo de expansão dos meios de pagamento. Quanto maior o percentual de recolhimento, menor a liquidez de recursos (dinheiro).

### **Operações de Redesconto:**

É um empréstimo do BACEN concedido a uma instituição. Esta operação apresenta condições mais onerosas, pois refere-se a última instância para tomar recursos emprestados, já que a tentativa junto ao mercado interbancário não foi atendida (risco de crédito).

É mais um dos instrumentos de política monetária que serve para aumentar ou reduzir a liquidez do mercado através do aumento da taxa de redesconto (retira recursos do banco) ou a sua redução.

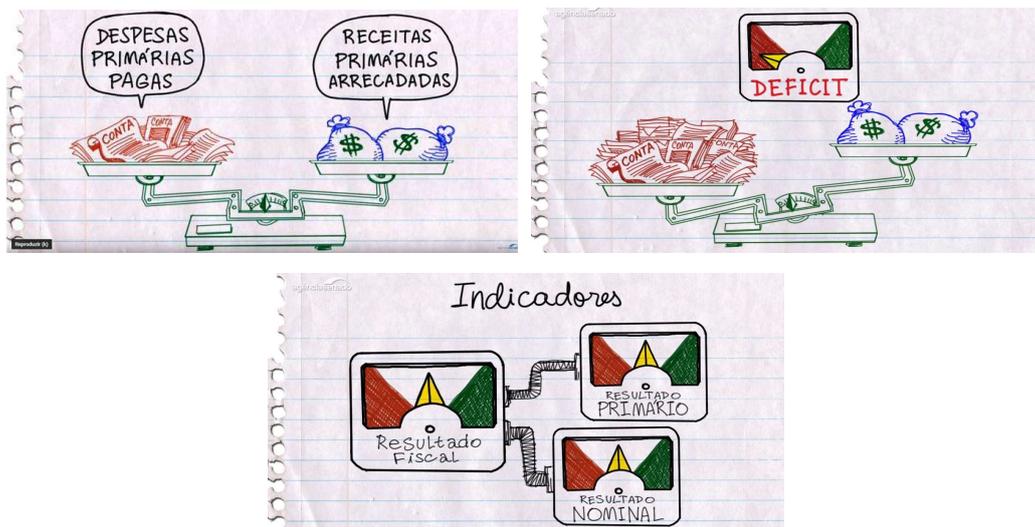


### 3.1.3.2 Política Fiscal

Também conhecido como **política orçamental**, define o orçamento e seus componentes, os gastos públicos e impostos como variáveis de controle para garantir e manter a estabilidade econômica, amortecendo as flutuações dos ciclos econômicos e ajudando a manter uma economia crescente, o pleno emprego e a inflação baixa.

**Política fiscal expansionista:** é a tomada de medidas econômicas, cujo objetivo é gerar um aumento da despesa pública ou **redução de impostos**.

**Política fiscal contracionista:** é a tomada de decisões com vista a redução de gastos governamentais público ou **aumento os impostos**, ou ainda uma combinação de ambos.



### 3.1.3.3 Política Cambial

É o conjunto de ações e orientações ao dispor do Estado destinadas a equilibrar o funcionamento da economia através de alterações das taxas de câmbio e do controle das operações cambiais

O CMN define o regime cambial, ao estabelecer as diretrizes do mercado de câmbio e como o BACEN deve atuar para assegurar o seu funcionamento adequado.

A política cambial reflete-se na atuação do governo na taxa de câmbio, no mercado de negociação de moedas estrangeiras.



<b>BALANÇA COMERCIAL</b>	Importações - Exportações
<b>BALANÇA DE SERVIÇOS</b>	Juros da dívida externa Lucros Royalties Fretes Seguros Vagens internacionais
<b>TRANSFERÊNCIAS UNILATERAIS</b>	Donativos
<b>SALDO DAS TRANSAÇÕES CORRENTES</b>	
<b>BALANÇO DE CAPITAIS</b>	Investimentos diretos, Reinvestimentos de multinacionais instalados no País, Financiamentos de médio e longos prazos, Empréstimos privados Amortizações Capitais de curto prazo Empréstimos de regularização (FMI)
<b>SALDO DO BALANÇO DE CAPITAIS FINANCEIROS</b>	
<b>SALDO DAS TRANSAÇÕES CORRENTES</b>	
<b>+</b>	
<b>SALDO DO BALANÇO DE CAPITAIS FINANCEIROS</b>	
<b>=</b>	
<b>BALANÇO DE PAGAMENTOS (Reserva Cambial)</b>	

## Regimes cambiais

1. Taxa de Câmbio Fixa
2. Taxa de Câmbio Flutuante
3. Taxa de Câmbio Flutuante “Suja”



### 1. Taxa de Câmbio Fixa

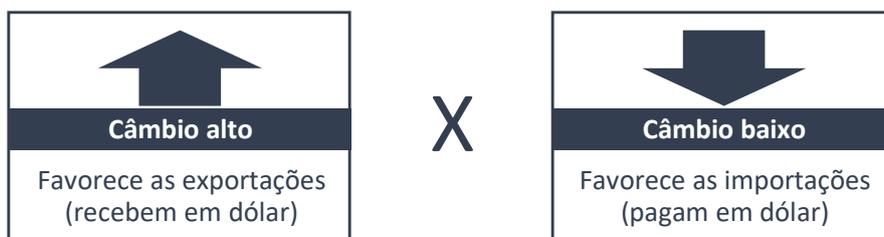
Neste regime o BACEN se compromete a comprar e vender a moeda estrangeira de referência a um preço fixo.

### 2. Taxa de Câmbio Flutuante

O BACEN não intervém no mercado de divisas. A taxa de câmbio é determinado pelas forças da oferta e demanda.

### 3. Taxa de Câmbio Flutuante “Suja”

Semelhante a taxa de câmbio flutuante, mas com intervenções eventuais do BACEN (compra e venda) influenciando as taxas.



## 3.2 CONCEITOS BÁSICOS DE FINANÇAS

### 3.2.1 Taxa de juros nominal e taxa de juros real

O conceito de juros pressupõe o custo do recurso investido ou cedido temporariamente a outro. Ele remunera o capital sabendo o valor do dinheiro no tempo, ou seja, o valor hoje não será o mesmo amanhã e portanto, deverá ser pago um prêmio que compense esse investimento, então veremos a diferença entre as taxas existentes.

**Taxa de juros nominal:** é a taxa contratada que será praticada em uma operação, como um financiamento.

**Taxa de juros real:** é o resultado da taxa nominal descontada a inflação do período, ou seja, é a taxa que gera ganho/riqueza ao investidor.

Porém para se chegar ao cálculo correto da taxa real é necessário aplicação da fórmula:

$$\text{Taxa Real} = \left[ \left( \frac{(1 + \text{Taxa Nominal})}{(1 + \text{Inflação})} \right) - 1 \right] \times 100$$



**NOTA:** Cálculos não são exigidos nos exames de CPA-10 e CPA-20, no entanto, para efeito didático e melhor entendimento, apresentamos o raciocínio abaixo.

Considera-se um investimento no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) a uma taxa nominal de 8% ao ano e inflação projetada de 5% para o mesmo período:

$$\text{Taxa Real} = \left[ \left( \frac{1 + \text{Taxa Nominal}}{1 + \text{Inflação}} \right) - 1 \right] \times 100$$

1

$$\text{Taxa Real} = \left[ \left( \frac{1 + 0,08}{1 + 0,05} \right) - 1 \right] \times 100$$

2

$$\left[ \left( \frac{1,08}{1,05} \right) - 1 \right] \times 100$$

3

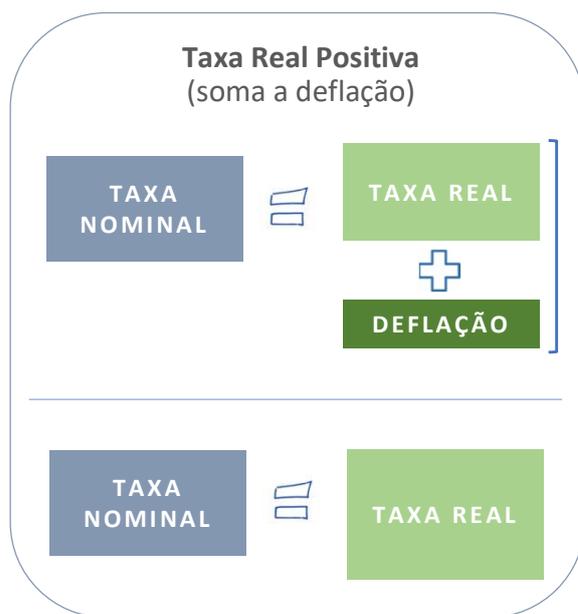
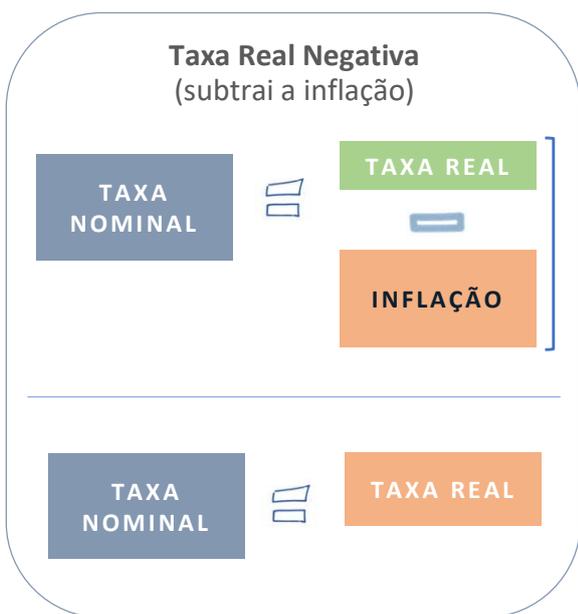
$$\left[ (1,03) - 1 \right] \times 100$$

**Taxa Real = 2,86%** e não 3% (usando 4 casas decimais na HP12C)

Então, lembrem-se:

**Taxa Real = Taxa Nominal - Inflação** ou **Taxa Nominal = Taxa Real + Inflação**

Caso tenhamos um cenário de inflação superior a taxa nominal, a taxa real será negativa, porém se houver deflação no período (inflação negativa), teremos uma taxa real superior a taxa nominal.





## 3.2.2 Capitalização Simples e Capitalização Composta

Já vimos detalhes para compreender a remuneração do capital investido. Para tanto, precisamos entender as formas de capitalização e suas diferenças para orientar adequadamente o investidor, já que tais composições podem trazer boas diferenças no montante final.

Vamos começar por entender o que é **capitalização**.

➤ *Capitalização é a aplicação do capital com a finalidade de acumulação havendo sobre este a incidência de juros.*

**Capitalização simples:** o valor de referência para o cálculo dos juros é sempre o valor inicialmente aplicado. Neste modelo o juro seguirá remunerando linearmente, sem alterações, independente do período.

Como exemplo, um investimento no valor de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) a uma taxa de 1% ao mês irá remunerar ao final de 12 (doze) meses o total de R\$ 1.200,00 (mil e duzentos reais) de juros simples:

	1º Mês	2º Mês	3º Mês...	12º Mês
	1% x 10.000,00	1% x 10.000,00	1% x 10.000,00	10.000 x 12%
10.000,00	100,00	100,00	100,00	1.200,00

**Fórmula:**

$$FV = PV (1 + i \times n)$$

FV = Valor Futuro (montante final)

PV = Valor Presente (capital inicial)

i = taxa de juros

n = período

**Capitalização composta:** o montante é acrescido de juros do referido período e este novo saldo servirá para o cálculo dos juros do próximo período, e assim, sucessivamente.

	1º Mês	2º Mês	3º Mês...	12º Mês
	1% x 10.000,00	1% x 10.100,00	1% x 10.201,00	11.268,25
10.000,00	100,00	101,00	102,01	1.268,25



Fórmula:

$$FV = PV (1 + i)^n$$

FV = Valor Futuro (montante final)

PV = Valor Presente (capital inicial)

i = taxa de juros

n = períodos de capitalização

### 3.2.3 Taxa de juros equivalentes e Taxa de juros proporcional

Entender a equivalência da taxa e/ou a proporcionalidade é altamente recomendável, essa amplitude de conhecimento o tornará mais preparado para chegar ao objetivo, pois lembre-se, o exame lhe cobrará conhecimentos técnicos que lhe capacite para prestar orientações corretas e adequadas ao investidor.

Abordaremos rapidamente e da forma mais simples possível, apenas para lhe entregar este conhecimento, pois como já informado o exame não lhe exigirá cálculos complexos.

**Taxa Proporcional:** utilizada facilmente nas operações de juros simples. Tomando por base o exemplo anterior na capitalização, os juros **proporcionais** referente ao período de 6 (seis) meses são 6% (1% x 6 meses).

**Taxa Equivalente:** utilizada nas operações de juros compostos, cujo o regime considera a soma do juros ao saldo anterior, o cálculo da taxa para diferentes períodos não é como a taxa proporcional. Tomando por base o exemplo anterior, os juros equivalente ao período de 6 (seis) meses são 6,15% conforme fórmula abaixo.

Fórmula:

$$r_2 = (1 + r_1)^{\frac{n_2}{n_1}} - 1$$

$r_2$  = taxa de juros desejada

$r_1$  = taxa de juros conhecida

$n_2$  = período relativo à taxa desejada

$n_1$  = período relativo à taxa conhecida

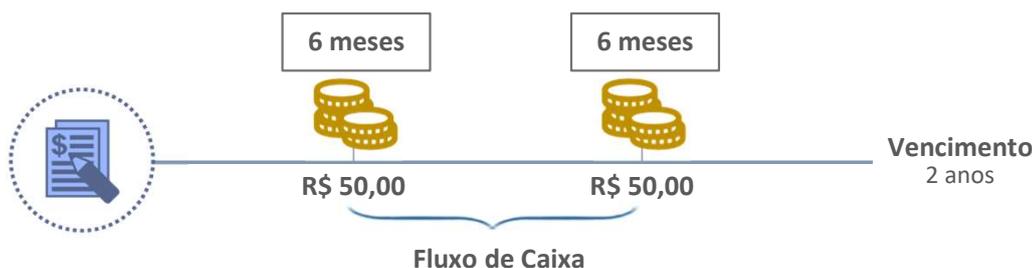


### 3.2.4 Prazo médio ponderado de uma carteira de títulos: conceito e riscos associados

Simplificando ao máximo o conceito, o prazo médio ponderado refere-se ao prazo médio em que um investidor detentor de um título prefixado (LTN, NTNs) irá recuperar o seu investimento. O termo **duration** (duração em português) será muito utilizado no exame e representa o mesmo conceito visto acima.

Sendo assim, calcular o prazo deste retorno considerando apenas o vencimento do título não irá refletir corretamente o tempo de retorno (quando há fluxos de pagamentos – juros/cupons) e os riscos associados (maior a duration, maior o risco – risco de mercado ou sistemático), como a elevação da taxa de juros, que implica em uma variação nos títulos prefixados.

A exemplo, imagine que um investidor invista R\$ 1.000,00 em um título prefixado com juros semestrais (NTN-F) a 5% e prazo de vencimento para 2 (dois) anos:



Neste caso, como há antecipação do fluxo de pagamentos a cada seis meses (cupom), o prazo médio do título diminui para vinte e três meses (aplicando a fórmula abaixo) e não vinte e quatro meses, que é o vencimento final do título.

**Fórmula:**

$$PMP = \frac{\sum_{j=1}^n \frac{F_j}{(1+i)^{\frac{d_j}{252}}} \times \frac{1}{252}}{VP}$$

PMP = Prazo Médio Ponderado

F<sub>j</sub> = Fluxo de caixa

d<sub>j</sub> = dias úteis (base 252 dias úteis)

i = taxa interna de retorno

VP = Valor Presente

➤ **Reforçamos para que fique calmo (a), a prova não lhe cobrará cálculos complexos, apenas o entendimento deste conceito.**



## REGRA DA CANETA

Esta regra facilita entender a correlação taxa de juros e preço do título prefixado.

Se a taxa de juros sobe, o preço do título cai.



Se a taxa de juros cai, o preço do título sobe.



**A regra acima, será muito utilizada para fixar a dinâmica do comportamento dos títulos prefixados, portanto, lembre-se dela sempre.**

Para finalizarmos, não se esqueça que títulos que pagam cupons (juros) semestrais, por anteciparem o retorno do investimento através deste fluxo de caixa, terão seu PMP ou Duration inferior ao seu vencimento, logo, oferecem um risco menor quando comparados aos títulos que não pagam cupons semestrais (como a LTN) por pagarem apenas no vencimento, pois estes terão seu PMP igual ao prazo de vencimento, também chamado de maturidade do título e assim, terão um risco maior.

Este raciocínio é válido para os títulos prefixados (LTN, NTN-F e NTN-Bs).

### 3.2.5 Marcação a mercado como valor presente de um fluxo de pagamentos

Vamos para a sua simples definição: atribuir ou atualizar o valor de um ativo observado no mercado.

Agora vamos entender: imagine que o Joaquim adquiriu um veículo X da marca Y do atual ano por R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais). O carro foi muito bem utilizado por ele e pela esposa, porém um filho está a caminho e eles desejam trocar o veículo por outro maior. Decidem então anunciar a venda do carro. Mas a que preço, como saberão o seu valor de mercado?

A grande maioria realiza consultas em empresas como FIPE e Molicar, pois ambas trazem o valor médio de mercado.

No mercado financeiro se aplica o mesmo raciocínio, seja em renda fixa (Títulos Públicos, Debêntures) ou renda variável (ações e derivativos) e torna-se fundamental para fundos de investimentos, onde existem inúmeros ativos (renda fixa e/ou renda variável) em sua carteira, e é através da marcação a mercado que esse processo torna-se confiável e válido para o investidor.



### 3.2.6 Mercado Primário e Mercado Secundário: conceito, finalidade e relevância para o investidor e para a empresa emissora

Como é sabido, toda a empresa tem necessidades de recursos, seja próprio ou de terceiros e assim estruturar seu capital para atender seus projetos (capital de giro ou investimentos). Muitas empresas recorrem às instituições financeiras sendo este um mecanismo oneroso e pode ainda não atender toda a sua necessidade.

Outro meio de acesso a recursos é através do mercado de capitais lançando títulos de dívida (debêntures) ou ações e o valor captado pode então ser empregado nos planos da empresa.



#### Mercado Primário:

Nesta etapa a empresa emite títulos ou ações e as lança no mercado aos investidores (qualificados, profissionais, institucionais, fundos de investimentos e outros), captando os recursos necessários e transferindo os títulos ao investidor.

Neste canal há a participação dos bancos de investimentos que distribuem os papéis, agentes fiduciários que representam os investidores e escritórios de advocacia resguardando os aspectos legais.

#### Mercado Secundário:

Já nesta etapa o investidor participante do mercado primário negocia seus títulos no mercado secundário vendendo-os a outro investidor sem a participação do emissor, ou seja, só há transferência de recursos e título, nada mais é captado pela empresa emissora.

No mercado secundário as corretoras, gestores de fundos, especuladores e investidores PF são os principais participantes. Este mercado também serve como parâmetro para as empresas em relação ao custo de uma emissão e ao apetite do mercado para os seus papéis.

**1. O PIB no Brasil é medido pela:**

- a) Ótica das receitas
- b) Ótica das despesas
- c) Ótica das entradas
- d) Ótica das saídas

**2. A taxa Selic Over:**

- a) É utilizada para indicar o custo do dinheiro
- b) É utilizada como mecanismo de combate a inflação
- c) Serve para remunerar os títulos bancários
- d) Utilizado para corrigir os dividendos pagos aos acionistas

**3. A inflação é:**

- a) Aumento do poder de compra, ocasionado pelo aumento generalizado dos preços
- b) Redução do poder de compra, ocasionando pela redução generalizada dos preços
- c) Aumento do poder de compra, ocasionado pela redução generalizada dos preços
- d) Redução do poder de compra, ocasionado pelo aumento generalizado dos preços

**4. É a política responsável pelos impostos, gastos e investimentos públicos**

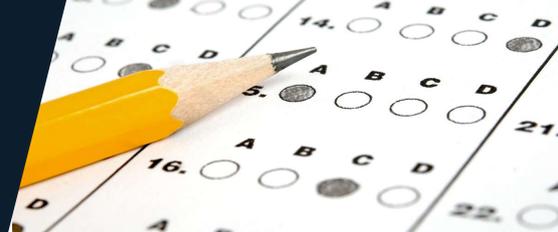
- a) Política pública
- b) Política econômica
- c) Política monetária
- d) Política fiscal

**5. A política monetária expansionista é exercida quando:**

- a) Reduz o déficit público e emite mais dinheiro
- b) Reduz a taxa de juros para aumentar a oferta da moeda e do crédito
- c) Aumenta a taxa de juros para aumentar a oferta da moeda e do crédito
- d) Aumenta o déficit públicos e retira dinheiro de circulação

**6. Mercado primário é:**

- a) Onde há captação de recursos para empresas através da colocação de ações no mercado
- b) Onde investidores se desfazem de seus papéis (ações) vendendo a outros investidores
- c) Ocorre através da captação de recursos junto as instituições financeiras
- d) Ocorre através da captação de recursos junto ao Tesouro Nacional



**7. É a política responsável pelas reservas internacionais para fortalecimento do controle cambial**

- a) Política fiscal
- b) Política monetária
- c) Política econômica
- d) Política cambial

**8. Em um determinado ano, o Brasil registrou saldo positivo na balança de pagamentos, o fato proporcionou:**

- a) Déficit primário
- b) Superávit nominal
- c) Aumento das reservas internacionais
- d) Redução da taxa SELIC

**9. Para o cálculo do PIB, utiliza-se:**

- a)  $C + I + G + (E - I)$
- b)  $C + I + G - (E - I)$
- c)  $C + I + G + (I - E)$
- d)  $C + I + G - (I - E)$

**10. A taxa de juros real, considera:**

- a) O valor líquido dos impostos
- b) O valor bruto apenas
- c) O valor nominal mais a inflação do período
- d) O valor nominal menos a inflação do período

**11. Sabendo que a balança de pagamentos foi positiva, é correto afirmar:**

- a) A balança comercial foi positiva
- b) A balança de serviços foi positiva
- c) As reservas internacionais aumentaram
- d) As transações unilaterais foi positiva

**12. O real desvalorizado favorece:**

- a) Empresas importadoras
- b) Empresas exportadoras
- c) Instituições financeiras
- d) Corretoras e distribuidoras



**13. A duration ou prazo médio ponderado, informa ao investidor:**

- a) Quanto ele receberá de rendimentos
- b) Quais os dias ele receberá os rendimentos
- c) Qual será o prazo médio de retorno do seu investimento
- d) Quanto ele receberá de cupons

**14. Na aplicação da capitalização composta, como ficaria um investimento no valor de R\$ 1.000,00 pelo prazo de 1 ano a uma taxa de juros de 1% a.m.**

- a)  $FV = 1.000 \times (1 + 1)^{12}$
- b)  $FV = 1.000 \times (1 + 1)^1$
- c)  $FV = 1.000 \times (1 + 1 \times 12)$
- d)  $FV = 1.000 \times (1 + 1 \times 1)$

**15. Sabendo que o custo da construção subiu no último mês, qual índice apresentará variações significativas na sua divulgação:**

- a) IGP-M
- b) IGP-DI
- c) IPCA
- d) TR



**1. B**

No Brasil é avaliado pela ótica das despesas, ou seja, o quanto se gasta para produzir.

**2. A**

A taxa Selic Over origina-se entre as negociações de títulos públicos entre o BACEN e os bancos dealers e serve como indicador do custo do dinheiro.

**3. D**

A inflação é positiva e reflete o aumento generalizado dos preços, provocando uma redução no poder de compra dos brasileiros.

**4. D**

A política fiscal é responsável pelas receitas (impostos, títulos públicos e impressão de moeda) do governo e das despesas (máquina pública e investimentos).

**5. B**

Para incentivar o consumo, o governo reduz as taxas de juros para aumentar a circulação de moeda através de mais crédito com taxas menores.

**6. A**

No mercado primário, as empresas colocam as ações a venda para captarem recursos e investirem em seus projetos, as vendendo aos investidores.

**7. D**

Política cambial é a responsável pelo controle das reservas cambiais, que são utilizadas para intervenções do BACEN no mercado de câmbio.

**8. C**

As reservas internacionais aumentaram, pois se a balança de pagamento foi positivo, isso representa que mais dólares entraram no país do que saíram.

**9. A**

A fórmula soma as riquezas produzidas, por isto as exportações (vendas a outros países) devem subtrair as importações (compras de produtos estrangeiros)

**10. D**

O juros real é a taxa de juros nominal menos a inflação, pois este último aumenta o preço dos produtos e diminui o poder de compra.

**11. C**

Se não houver dados, o que dificilmente é apresentado no exame, não há como calcular. Então, sabendo que haverá 'sobra de dólares', estas aumentaram as reservas internacionais.

**12. B**

Real desvalorizado é o mesmo que dólar apreciado (mais caro), logo favorece as empresas exportadoras (recebem em dólares)

**13. C**

A duration ou prazo médio, informa o investidor em quanto tempo ele terá o retorno do investimento, sabendo que títulos que pagam juros semestrais tem uma duration inferior (tempo de duração menor, menos tempo para ter o retorno).

**14. A**

Na capitalização composta os juros auferidos são incorporados ao principal para um novo cálculo, por isso a fórmula de elevar-se ao período, lembrando que as é preciso converter as informações para o mesmo período (taxa anual para prazo anual, taxa mensal para prazo mensal), logo o correto é –  $1.000 \times (1 + i)^{12}$

**15. A**

O IGP-M calculado pela FVG, tem peso de 10% do INCC (Índice Nacional da Construção Civil), logo será mais sensível na sua divulgação.



# TRILHA 4

Instrumentos de  
Renda Variável, Renda Fixa e Derivativos



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da quarta trilha?

Sabia que viria. Que bom que nos encontramos novamente.

Sabe o que é melhor? Passamos da metade!

Eu sei que você está exausto (a) tentando absorver todas essas coordenadas, mas seu esforço logo será recompensado, afinal, chegar até aqui representa um grande passo até a chegada.

Agora iremos conhecer as características dos demais produtos de renda fixa e renda variável. Se prepare, ainda vem bastante coisa por aí.

O que iremos aprender é empolgante!

Lembre-se, falta pouco, o pior já passou!

**CPA-20, espere por nós!**



**Latitude 17 / Longitude 25**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 17% (dez questões) a 25% (quinze questões) desta trilha


**TRILHA 4:**
**INSTRUMENTOS DE RENDA VARIÁVEL, RENDA FIXA E DERIVATIVOS**

<b>Abertura</b> .....	85
<b>4.1. Ações</b> .....	86
4.1.1 Ação Ordinária e Ação Preferencial .....	86
4.1.2 Direitos dos acionistas: dividendos, juros sobre capital próprio, bonificação e subscrição; e o conceito de Desdobramento (split) e Grupamento (inplit) .....	87
4.1.3 American Depositary Receipts – ADR e Brazilian Depositary Receipts – BDR .....	88
4.1.4 Assembleia de acionistas: Assembleia Geral Ordinária – AGO e Assembleia Geral Extraordinária – AGE .....	88
4.1.5 Risco Específico ou Não Sistemático .....	89
4.1.6 Despesas incorridas .....	89
4.1.7 Oferta Pública Inicial de Ações – IPO .....	90
4.1.8 Canais de Distribuição .....	91
4.1.9 Análise Fundamentalista e Técnica (Grafista) .....	92
4.1.10 Tributação .....	92
4.1.11 Governança Corporativa .....	93
4.1.12 Clube de Investimento .....	94
<b>4.2 Derivativos – Mercado a Termo, Mercado Futuro, Mercado de Opções e Mercado Swap</b> .....	94
4.2.1 Derivativos: conceito .....	94
4.2.2 Mercado a Termo .....	95
4.2.3 Mercado Futuro .....	95
4.2.4 Mercado de Opções .....	96
4.2.5 Mercado de Swap .....	99
4.2.6 Tributação em derivativos .....	100
<b>4.3 Título de Crédito Imobiliário e do Agronegócios</b> .....	101
4.3.1 Letras de Crédito Imobiliários (LCI e Letras de Crédito do Agronegócios (LCA) – Características .....	101
<b>4.4 Certificado de Depósito Bancário (CDB)</b> .....	102
4.4.1 Certificado de Depósito Bancário (CDB) – Características .....	102



<b>4.5 Letra Financeira – LF</b> .....	103
4.5.1 Letra Financeira (LF) – Características .....	103
<b>4.6 Depósito a Prazo com Garantia Especial – DPGE</b> .....	103
4.6.1 Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE) – Característica .....	103
<b>4.7 Cédula de Crédito Imobiliário – CCI</b> .....	104
4.7.1 Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) – Característica .....	104
<b>4.8 Certificado de Recebíveis Imobiliário – CRI</b> .....	104
4.8.1 Certificado de Recebíveis Imobiliário (CRI) – Característica .....	104
<b>4.9 Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA</b> .....	104
4.9.1 Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) – Característica.....	104
<b>4.10 Cédula do Produtor Rural – CPR</b> .....	105
4.10.1 Cédula do Produtor Rural (CPR) – Característica .....	105
<b>4.11 Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA</b> .....	105
4.11.1 Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) – Característica .....	105
<b>4.12 Certificado de Operações Estruturadas – COE</b> .....	105
4.12.1 Certificado de Operações Estruturadas (COE) – Característica .....	105
<b>4.13 Cédula de Crédito Bancário – CCB</b> .....	106
4.13.1 Cédula de Crédito Bancário (CCB) – Característica .....	106
<b>4.14 Nota Promissória</b> .....	106
4.14.1 Nota Promissória – Característica .....	106
<b>4.15 Debêntures e Debêntures Incentivadas</b> .....	107
4.15.1 Debêntures e Debêntures Incentivadas – Características .....	107



<b>4.16 Títulos Públicos Federais</b> .....	108
4.16.1 Títulos Públicos Federais – Características .....	108
4.16.2 Valor Nominal Atualizado – VNA .....	110
4.16.3 Risco de Mercado em Títulos Públicos .....	111
<b>4.17 Caderneta de Poupança</b> .....	112
Questões .....	115
Respostas .....	118



Antes de avançarmos nas particularidades de cada classe, vamos rever alguns conceitos que nos ajudarão a entender todos os detalhes em plenitude.

Classe:	O que faz?	A quem   O quê?	Retorno:	Risco:
Renda Fixa	Empréstimo	Pessoas Físicas, Empresas, Instituições Financeiras, Governo	Rendimentos (juros)	Crédito e Mercado
Renda Variável	Aquisição	Imóveis, Bens, Certificados, Ações, Criptomoedas e Contratos	Lucro, Ágio (Ganho de Capital)	Liquidez, Risco Específico e Mercado

### ▪ Renda Fixa:

Empresta-se recursos a alguém, lastreados em títulos de dívida, com a perspectiva de receber juros (prefixado ou pós-fixado). O risco de crédito e o sistemático não-diversificável (risco de mercado) são inerentes a esta modalidade.

Tomador	Título de Dívida	Juros	Risco
Empresas	Debêntures e Notas Promissórias	Prefixado e Pós-Fixado	Crédito e Mercado
Instituições Financeiras	CDB, LCI, LCA, LF, LIG	Prefixado e Pós-Fixado	Crédito e Mercado
Instituições Auxiliares	CRI, CRA	Prefixado e Pós-Fixado	Crédito e Mercado
Governo	Títulos Públicos Federais	Prefixado e Pós-Fixado	Crédito e Mercado

### ▪ Renda Variável:

Adquire-se algum bem, lastreados em títulos ou certificados, com a perspectiva de lucro (ganho de capital). O risco de liquidez, específico não-sistemático (setor ou empresa) e o sistemático não diversificável (risco de mercado) são inerentes a esta modalidade.

**Leia essas fichas incansavelmente associando-as com o seu cotidiano, assim tudo vai parecer mais simples.**

**Os usaremos muito daqui em diante!**



## 4.1 AÇÕES

### 4.1 Conceito

Emitido por sociedades anônimas, é um título que representa uma fração do capital social da empresa (capital próprio), desta forma o seu detentor passa a ter participação na emissora, lhe conferindo direitos e obrigações.

Desta forma as empresas captam recursos para os seus projetos no mercado primário e trazem liquidez aos investidores no mercado secundário.

A expectativa como vimos é obter ganho de capital, adquirindo-as a um valor e revendendo-as a um valor superior. No entanto o seu valor é definido pelo mercado, que reflete o quanto os investidores estão dispostos a pagarem por estes papéis, por essa razão é inconstante e indeterminado, essa variação de preços lhe caracteriza como um produto de renda variável.

#### 4.1.1 Ação Ordinária e Ação Preferencial

A forma de representação do capital social através das ações, ocorre de duas formas:

##### Ação Ordinária - ON



- Direito a voto;
- Tag Along de 80%;
- Sem preferência no recebimento de dividendos

**Tag Along** é um mecanismo de proteção aos minoritários na transferência de controle da empresa

##### Ação Preferencial - PN



- Sem direito a voto;
- Tem preferência no recebimento de dividendos

Há direito a voto caso a empresa fique três exercícios sem distribuir os dividendos

#### Algumas observações precisam ser feitas sobre a lei das S.A.:

- Segundo a lei, a empresa deve distribuir ao menos 25% do seu lucro líquido.
- Em caso de IPO (Oferta Pública de Inicial) a lei exige que ao menos 50% das ações lançadas ao mercado sejam do tipo ordinárias.



#### 4.1.2 Direitos dos acionistas: dividendos, juros sobre capital próprio, bonificação e subscrição; e o conceito de Desdobramento (split) e Grupamento (inplit)

O investidor ao adquirir uma ação, passa a possuir os seguintes direitos:

##### Dividendos:

É o lucro da companhia distribuído integralmente ou parcialmente aos acionistas proporcionalmente ao número de ações que possuir. O valor recebido é **isento de imposto de renda**, pois já houve tributação paga pela empresa.

##### Juros sobre o capital próprio:

É o pagamento ao acionista de lucros retidos e não distribuídos em exercícios anteriores. Desta maneira, a companhia pode remunerar o acionista lançando o pagamento como despesa, deduzindo a base de cálculo dos impostos (IRPJ e CSLL). **Não é isento de imposto de renda ao investidor – Alíquota de 15% (exclusivamente na fonte).**

##### Bonificação:

É a distribuição, pela companhia, de ações ao acionista devido a capitalização das reservas de lucro, ou seja, estas reservas são transformadas em capital social, então novas ações são emitidas aos atuais acionistas, sem captação de recursos à empresa.

##### Subscrição:

Propõe o direito ao acionista de adquirir e manter sua proporcionalidade no total de ações da empresa quando a companhia aumenta o seu capital social e novas ações são emitidas.

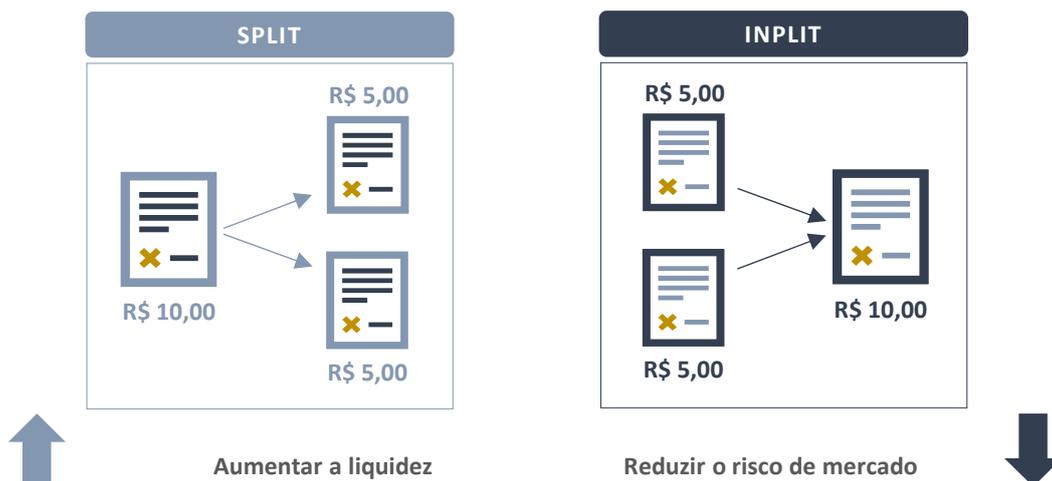
##### Desdobramento - Split:

Consiste em dividir as ações existentes, sem alterar o valor do investimento, também conhecido como "Split". É realizada com a finalidade de aumentar a liquidez (maior volume) dos papéis, ou seja, facilitar a negociação das ações no mercado.

##### Grupamento - Inplit:

É a operação contrária ao Desdobramento, consistindo em reunir várias ações em uma (grupamento), conhecido como "Inplit". É realizada com a finalidade de reduzir o impacto do risco de mercado, já que os preços estão muito baixos e qualquer alteração no seu valor provoca uma variação percentual considerável.

Observe nos quadrantes abaixo que, independentemente da operação, não houve alteração no valor patrimonial do acionista, alterou-se apenas a quantidade de ações em seu poder.



#### 4.1.3 American Depositary Receipt - ADR e Brazilian Depositary Receipt - BDR

- **American Depositary Receipt – ADR:**

São certificados de ações emitidos por bancos americanos, com lastro em títulos de valores mobiliários de empresas estrangeiras (com sede em outros países), negociados em dólares americanos nas Bolsas de Valores dos Estados Unidos.

- **Brazilian Depositary Receipt – BDR:**

São certificados de ações emitidos por bancos brasileiros, com lastro em títulos de valores mobiliários de empresas estrangeiras (com sede em outros países), negociados em reais na Bolsa de Valores do Brasil.



#### 4.1.4 Assembleia de acionistas: Assembleia Geral Ordinária – AGO e Assembleia Geral Extraordinária – AGE

É uma reunião de todos os acionistas da empresa para que sejam deliberadas assuntos de interesse de diversas matérias.



### Assembleia Geral Ordinária – AGO

Deve ocorrer obrigatoriamente uma vez ao ano entre os quatro primeiros meses após o encerramento do exercício social:

Deliberam diversos temas, como:

- Demonstrações Financeiras;
- Destinação dos lucros;
- Distribuição dos dividendos;
- Eleição de membros do conselho fiscal.

### Assembleia Geral Extraordinária – AGE

Convocada a qualquer momento para discussão de temas pontuais não elencadas na AGO.

#### 4.1.5 Risco Específico ou Não Sistemático

O risco não sistemático, ou o **risco diversificável**, diz respeito a empresas ou setores específicos.

Como exemplo, vamos relembrar o triste episódio ocorrido em 25/01/2019 na cidade de Brumadinho-MG com a mineradora Vale. O fato foi específico à **empresa**, as outras mineradoras não foram afetadas porque não tinham relação com o desastre.

Agora imagine que o governo federal decida encerrar o programa FIES – Fundo de Financiamento Estudantil, a medida afetará o **setor**, ou seja, todas as empresas educacionais que oferecem serviços de curso superior.

#### 4.1.6 Despesas incorridas

Vejam agora, quais são os custos envolvidos nas transações de compra e venda de ações:

CORRETORA		B3	
CORRETAGEM	Cobrança pela intermediação (compra e venda).	EMOLUMENTOS	Cobrança equivalente ao custo de cada operação registrada no ambiente da Bolsa de Valores
CUSTÓDIA	Custo de manutenção (guarda) do ativo junto à B3.		

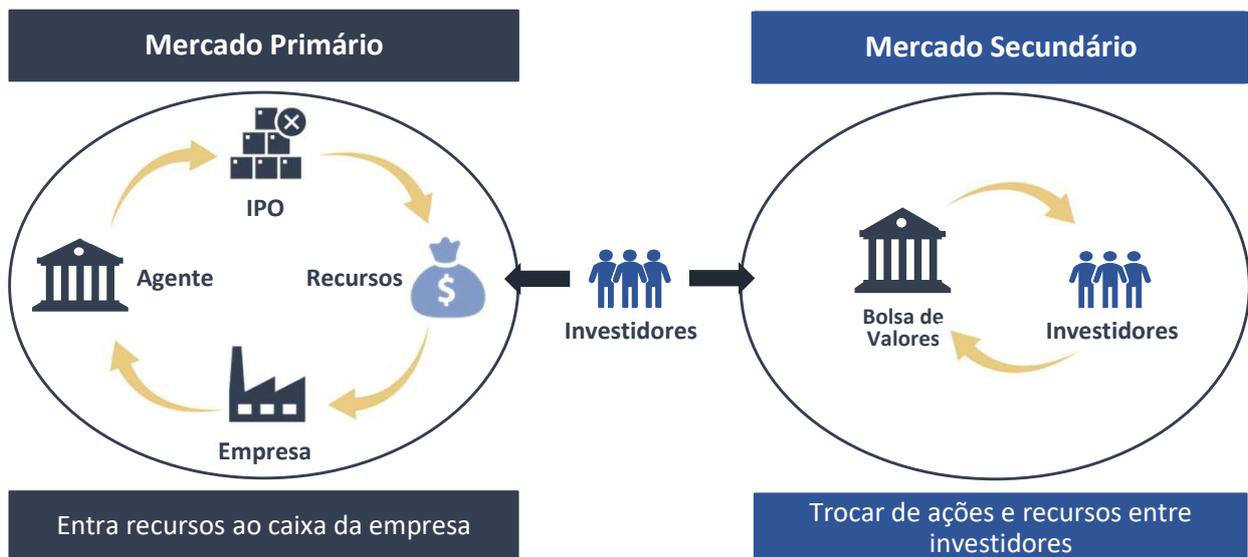


#### 4.1.7 Oferta Pública Inicial de Ações - IPO

Já sabemos que a ação representa uma fração do capital próprio da companhia. O processo de abertura do capital, ou seja, lançamento das ações ao mercado (mercado primário), é chamada de Oferta Pública Inicial. Este processo irá admitir novos acionistas e proporcionar a captação de recursos para os projetos da empresa.

##### Agentes Underwriter

É o nome concedido ao processo para realização da IPO. A Instituição financeira que realiza operações de lançamento de ações no mercado primário é chamada de **agente underwriter**. São instituições autorizadas para estas operações: bancos múltiplos ou de investimento, sociedades corretoras e distribuidoras.



*Item brevemente explicado na página 72.*

##### Banco Coordenador - Líder

É a instituição responsável pela coordenação do processo de emissão. Destacamos as principais responsabilidades:

- avaliar a viabilidade do negócios;
- comunicar a CVM e registrar os documentos exigidos.
- Acompanhar e controlar o plano de distribuição da oferta

##### Banco Liquidante

Responsável pela liquidação das operações recebendo os recursos do Banco Custodiante.



### Banco Escriurador

Responsável pelo registro das operações por meios eletrônicos, identificando os detentores e suas posições.

### Banco Custodiante

Responsável pelo zelo e guarda dos registros das operações através de uma central depositária – B3. As informações são disponibilizadas aos acionistas pelo Canal Eletrônico do Investidor (CEI).

### Tipos de garantias no processo de underwriter

#### Garantia Firme:

O agente **garante** a empresa o cumprimento da oferta, vendendo todas as ações emitidas, pois havendo sobras **o agente irá subscreve-las** (adquiri-las).

#### Melhores Esforços:

O agente empregará os **melhores esforços** para conseguir vender a totalidade de ações emitidas, porém não as vendendo, **a empresa assume as sobras** e não o banco.

#### Residual (Stand-by):

O agente realizará a primeira oferta ao mercado, **havendo sobras, uma nova oferta será realizada.**

### Lote Suplementar

É uma oferta complementar correspondente a **15%** da oferta inicial, mantendo as mesmas condições ofertadas anteriormente.

### Tipos de Precificação

- **Bookbuilding:**  
Preço definido de forma consultiva, através de uma análise pelo banco coordenador sobre a demanda pelos papéis
- **Preço Fixo:**  
Preço previamente decidido em AGE
- **Leilão:**  
Oferta ao mercado, vencendo as melhores propostas

#### 4.1.8 Canais de Distribuição

As negociações de compra e venda de ações ocorrem no ambiente da bolsa de valores (B3) através da intermediação prestada pelas corretoras (CTVM) e distribuidoras (DTVM).



As ordens são emitidas pelos investidores via telefone ou pela internet por meio do home broker.

#### 4.1.9 Análise Fundamentalista e Técnica (Grafista)

A **análise fundamentalista** se preocupa em analisar a situação financeira, econômica e mercadológica de uma empresa, um setor ou dado econômico, uma commodity ou uma moeda e suas expectativas e projeções futuras.

**Existem fundamentos que sustentam uma decisão para investir.**

A **análise técnica ou grafista** é uma ferramenta utilizada tanto por especuladores profissionais (conhecidos como *traders, operadores ou negociantes de mercado* institucionais), como por amadores, para análise do movimento de preço de alguns ativos financeiros, com base na oferta e procura destes ativos financeiros objetivando lucro.

**Não existem fundamentos que sustentam uma decisão, apenas movimentos gráficos.**

#### 4.1.10 Tributação

É bom lembrar que quem investe em ações busca obter um ganho de capital, que é a diferença entre o valor pago e o valor da venda. Sendo assim, o fato gerador do imposto é o lucro auferido na operação à alíquota de 15%, permitindo para efeito de apuração a dedução dos custos incorridos, neste caso a despesa com corretagem.

Abaixo, para uma compreensão plena, descrevemos o processo para **operações normais** e **day trade** (operação de compra e venda no mesmo dia).

Operações normais		Day Trade	
IR Alíquota	15% sobre o lucro	IR Alíquota	20% sobre o lucro
Recolhimento	Pelo investidor via DARF	Recolhimento	Pelo investidor via DARF
Prazo	Até o último dia útil do mês subsequente	Prazo	Até o último dia útil do mês subsequente
IR na Fonte	0,005% sobre a venda (dedo duro)	IR na Fonte	1% sobre o lucro (dedo duro)
Recolhimento	Corretora	Recolhimento	Corretora
Isenção	Para vendas até R\$ 20 mil no mesmo mês	Isenção	Não há
Compensação	Prejuízos anteriores podem ser compensados	Compensação	Prejuízos anteriores podem ser compensados



## 4.1.11 Governança Corporativa

Para melhor definição, trazemos o conceito direto do site da [B3](#):

“foram criados no momento em que percebemos que, para desenvolver o mercado de capitais brasileiro, era preciso ter segmentos adequados aos diferentes perfis de empresas.

Todos esses segmentos prezam por regras de governança corporativa diferenciadas. Essas regras vão além das obrigações que as companhias têm perante a Lei das Sociedades por Ações (Lei das S.As.) e têm como objetivo melhorar a avaliação daquelas que decidem aderir, voluntariamente, a um desses segmentos de listagem.

Além disso, tais regras atraem os investidores. Ao assegurar direitos aos acionistas, bem como dispor sobre a divulgação de informações aos participantes do mercado, os regulamentos visam à mitigação do risco de assimetria informacional”.

	Novo Mercado (até 28/12/2017)	Nível 2	Nível 1	Bovespa Mais
Capital Social	Somente ações ON	Ações ON e PN	Ações ON e PN	Somente ON podem ser negociadas, mas permite-se a existência de ações PN
% mínimo de ações em circulação	25% de free float			25% de free float até o 7º ano de listagem
Demonstrações Financeiras	Normas internacionais (inglês)		Conforme legislação brasileira	
Ofertas Públicas de Distribuição	Esforços de dispersão acionária			Não há regra
Conselho Administração	Mínimo 5 membros, sendo 20% independentes com mandato unificado até 2 anos		Mínimo 3 membros, sendo 20% independentes com mandato unificado até 2 anos	
Vedação a acumulação de cargos	Presidente do Conselho e Diretor Presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)			Não há regra
Reunião pública anual e calendário de eventos corporativos	Obrigatório			Facultativo
Tag Along	100% ações ON		80% ações ON	100% ações ON

**Observação:**

As compensações devem respeitar o modelo utilizado, para day trade, só é permitido compensar prejuízos em outras operações day trade, para operações normais o mesmo raciocínio.

**4.1.12 Clube de Investimento**

O clube de investimento é uma comunhão de recursos de pessoas físicas, criado com o objetivo de investir no mercado de títulos e valores mobiliários

Semelhante aos fundos, os clubes emitem cotas que são adquiridas por seus participantes.

- A regulação estabelece que o clube deve seguir:
- Ter no mínimo 3 e no máximo 50 cotistas;
- Nenhum cotista pode ter mais de 40% das cotas do clube;
- Devem ser registrados em uma administradora (bancos, corretoras);
- Ao menos 67% do patrimônio líquido investido em instrumentos de renda variável (ações, fundo de ações, ETF, bônus e recibos de subscrição, debêntures conversíveis em ações e certificados de depósitos em ações);

A gestão dos ativos do clube pode ser realizada por profissional autorizado pela CVM e eleito em assembleia ou, por um (ou mais) cotista, dispensando a este (s) a autorização da CVM para o papel de gestor e qualquer remuneração pela função.

A tributação obedece a mesma regra para renda variável, sendo cobrado no resgate sobre o lucro da operação a alíquota de 15%.

**4.2 DERIVATIVOS – MERCADO A TERMO, MERCADO FUTURO, MERCADO DE OPÇÕES E MERCADO DE SWAP****4.2.1 Derivativos: conceito**

São contratos que derivam a maior parte de seu valor de um ativo subjacente, taxa de referência ou índice. O ativo subjacente pode ser físico (café, ouro, etc.) ou financeiro (ações, taxas de juros, etc.), negociado no mercado à vista ou não.

É portanto, um contrato mútuo no qual se estabelece um valor econômico derivado do seu valor temporal baseado num ativo base como referência (deriva de um ativo). O ativo base pode ser um título financeiro, um valor financeiro ou um valor materialista.

HEDGER	ESPECULADOR	ARBITRADOR
Busca proteção e transfere o risco	Busca ganho e assume o risco	Busca ganho pela assimetria de mercado

#### 4.2.2 Mercado a termo

É aquele em que as partes assumem compromisso de compra e venda de quantidade e qualidade determinadas de um ativo dito real (mercadoria).

A celebração de um contrato de compra ou venda de um lote padronizado de ouro para entrega em 90 dias, pode ser um exemplo.

As partes compradora e vendedora ficam vinculadas uma à outra até a liquidação do contrato, ou seja:

- I. O comprador do termo leva o contrato até o final do prazo contratado, paga pelo ativo objeto do contrato e quer recebê-lo;
- II. O vendedor quer levar o contrato até o final, quer entregar o ativo objeto e receber o correspondente pagamento.

#### O contrato a termo caracteriza-se por:

- ser muito detalhado.
- ter movimentação financeira somente na liquidação.

#### Suas desvantagens operacionais são:

- baixa liquidez.
- pouca transparência.
- risco de crédito.

#### 4.2.3 Mercado Futuro

O mercado futuro pode ser entendido como uma evolução do mercado a termo. Nele, os participantes se comprometem a comprar ou vender certa quantidade de um ativo por um preço estipulado para a liquidação em data futura.

A definição é semelhante, tendo como principal diferença a liquidação de seus compromissos.

Enquanto no mercado a termo os desembolsos ocorrem somente no vencimento do contrato, no mercado futuro os compromissos são ajustados diariamente. Todos os dias são verificadas as alterações de preços dos contratos para apuração das perdas de um lado e dos ganhos do outro, realizando-se a liquidação das diferenças do dia. Além disso, os contratos futuros são negociados somente em bolsas.

**O contrato futuro caracteriza-se por:**

- Padronização elevada;
- Liquidez;
- Encerramento da operação a qualquer momento (ajuste diário);
- Margem de garantia (depósitos em garantia).

**Suas desvantagens operacionais são:**

- Exigência de elevada movimentação financeira (ajuste diário);
- Maior custo se comparado ao mercado a termo;
- Necessidade de depósitos em garantia (margem de garantia).

**4.2.4 Mercado de Opções**

Neste mercado, negocia-se o direito de comprar ou de vender um bem por um preço fixo numa data futura.

Quem adquirir o direito deve pagar um prêmio ao vendedor (lançador) que assumiu uma obrigação e recebe o prêmio. Este prêmio não é o preço do bem, mas apenas um valor pago para ter a opção (possibilidade) de compra ou venda o referido bem em uma data futura por um preço previamente acordado.

O objeto de negociação pode ser um ativo financeiro ou uma mercadoria, negociados em pregão, com ampla transparência. O comprador da opção, também chamado titular, sempre terá o direito do exercício, mas não obrigação de exercê-lo. O vendedor da opção, também chamado lançador, terá a obrigação de atender ao exercício caso o titular opte por exercer seu direito.

**Preço de exercício:**

É o preço que o titular paga (ou recebe) pelo bem em caso de exercício da opção.

**Prêmio:**

É o valor pago pelo titular (e recebido pelo lançador) para adquirir o direito de comprar ou vender o ativo pelo preço de exercício em data futura.

É importante destacar que, no mercado de opções, o titular pode perder no máximo o prêmio pago, enquanto para o lançador de uma opção os riscos são ilimitados.

Vamos ver como na prática, pois o assunto é complexo:



## Antes de começar lembre-se dos participantes:

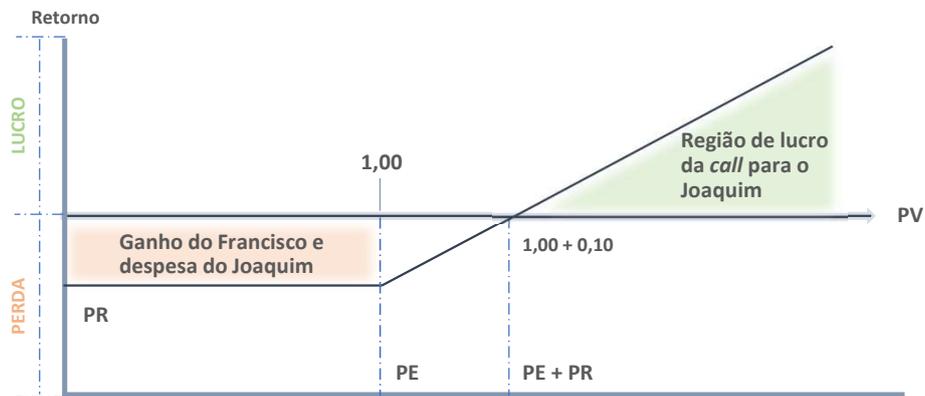
Titular   Comprador	Lançador   Vendedor
Deseja comprar um direito (compra ou venda) e para isso paga um prêmio	Deseja vender uma obrigação (compra ou venda) para receber o prêmio

A ação XYZ3 vem sendo muito apreciada pelo mercado, sendo cotada R\$ 1,00 e o Joaquim deseja adquiri-la, apostando que futuramente ela irá se valorizar, se aproximando do preço de R\$ 1,50.

Assim ele busca no mercado por uma opção de compra- call (vai lhe dar o direito de comprar a ação a um preço acordado em uma data pré-estabelecida).

Na outra ponta, o Francisco também vem acompanhando a ação XYZ3, mas acredita que ela sofrerá uma queda chegando a R\$ 0,50 e assim buscou o mercado para vender uma call (assumindo um compromisso de vender a ação a um preço acordado em uma data pré-estabelecida).

Ambos assumem suas posições, Joaquim paga ao Francisco um prêmio de R\$ 0,10 por uma call ao preço de exercício de R\$ 1,00. Ilustradamente temos:



Joaquim



Planilha do Titular - call

PV	PV	PV	PV
0,90	1,00	-0,10	-0,10
0,95	1,00	-0,10	-0,10
1,00	1,00	-0,10	-0,10
1,05	1,00	-0,10	-0,05
1,10	1,00	-0,10	0,00
1,15	1,00	-0,10	0,05
1,20	1,00	-0,10	0,10
1,25	1,00	-0,10	0,15

Francisco





CALL – OPÇÃO DE COMPRA	PUT – OPÇÃO DE VENDA
Direito de comprar	Direito de vender

Comprador - Titular	CALL	Vendedor - Lançador
1. Compra a opção - Call		1. Vende a opção – Call
2. Paga o prêmio		2. Recebe o prêmio
3. Assume o direito de comprar		3. Assume a obrigação de vender
4. Expectativa de alta		4. Expectativa de baixa

Comprador - Titular	PUT	Vendedor - Lançador
1. Compra a opção - Put		1. Vende a opção – Put
2. Paga o prêmio		2. Recebe o prêmio
3. Assume o direito de vender		3. Assume a obrigação de comprar
4. Expectativa de queda		4. Expectativa de alta



### Formas de exercer uma opção:

**Americana** – pode ser exercida a qualquer momento durante a vigência do contrato.

**Europeia** – pode ser exercida apenas na data de vencimento do contrato.

É bom ficar poder dentro das 'gírias' do mercado, pode ser mencionado no seu exame:

IN THE MONEY – ITM (preço do ativo superior ao preço de exercício)

OUT OF THE MONEY – OTM (preço do ativo inferior ao preço de exercício)

CALL – OPÇÃO DE COMPRA	PUT – OPÇÃO DE VENDA
<b>In the Money (ITM):</b> Preço do ativo superior ao preço de exercício	<b>In the Money (ITM):</b> Preço do ativo inferior ao preço de exercício
<b>Out the Money (ITM):</b> Preço do ativo inferior ao preço de exercício	<b>Out the Money (ITM):</b> Preço do ativo superior ao preço de exercício
<b>At the Money (ATM):</b> preço do ativo igual ao preço de exercício	

#### 4.2.5 Mercado de Swap

É uma operação em que as partes realizam uma troca de rentabilidade de ativos financeiros predefinidos (indexadores), cujo objetivo é reduzir os riscos e aumentar a previsibilidade para as partes do contrato.

Os indexadores podem estar nas seguintes condições:

- **Operações ativas:** são aquelas relacionadas aos direitos de recebíveis relacionados a uma companhia no que diz respeito ao seu balanço patrimonial;
- **Operações passivas:** são aquelas relacionadas às obrigações relacionadas a uma companhia no que diz respeito ao seu balanço patrimonial.

O contrato tem vencimento em uma data previamente para a troca financeira da rentabilidade dos indexadores entre as partes. Isto é, no vencimento, cada uma das partes deve assumir a variação de um dos indexadores

São muito utilizados para dar mais previsibilidade e garantir maior estabilidade com relação à variação de preços.

Os contratos são registrados na B3 e liquidados em D+1.

## SWAP CAMBIAL



**1.** *Swap*, em inglês, significa troca. O *swap* cambial é um contrato para troca de riscos.



**2.** No tipo de operação mais comum atualmente, o BC oferece um contrato de venda de dólares, mas não entrega a moeda norte-americana.



**3.** No vencimento, um investidor ou uma empresa recebem o valor correspondente à remuneração de uma taxa de juros.



**4.** E o BC recebe o valor correspondente à variação cambial. Dessa forma, o BC oferece proteção às instituições que precisam fazer operações cambiais.

### 4.2.6 Tributação em derivativos

A legislação impõe a tributação como renda fixa desde que:

Nas operações permitam a obtenção de rendimentos predeterminados como:

- no mercado de opções na compra e venda de mercadoria e de futuros na bolsa de valores;
- no mercado a termo nas bolsas de valores, em operações de venda coberta e sem ajustes diários;
- no mercado de balcão.



A maioria das operações são tributadas como renda variável:

### Renda Variável

IR Alíquota	15% sobre o lucro
Recolhimento	Pelo investidor via DARF
Prazo	Até o último dia útil do mês subsequente
IR na Fonte	0,005% sobre a venda (dedo duro)
Recolhimento	Corretora
Isenção	Para vendas até R\$ 20 mil no mesmo mês
Compensação	Prejuízos anteriores podem ser compensados

### Tributação em Swap

Dias	Alíquota
Até 180	22,5%
181 a 360	20%
361 a 720	17,5%
Acima de 720	15%

O recolhimento é de responsabilidade da fonte pagadora

## 4.3 TÍTULOS DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO E DO AGRONEGÓCIO

### 4.3.1 Letras de Crédito Imobiliários (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) - Características

#### Letras de Crédito Imobiliários (LCI):

Criada em 2004 trata-se de um título de dívida emitido por bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de crédito imobiliário, Caixa Econômica Federal, sociedades de crédito imobiliário, associações de poupança e empréstimo e as companhias de hipotecárias. São emitidas para captação de recursos e aplicação através de financiamentos da atividade imobiliária, lastreadas ou garantidas pelas hipotecas ou alienações fiduciárias dos imóveis em garantia nas operações dos créditos (direitos a receber) imobiliários.

Seu prazo de vencimento não pode ser superior aos vencimentos dos créditos lastreados.

Podem ser negociadas com taxa de juros prefixada ou pós-fixada ou índice de preços.

Possuem normalmente prazo de carência que impede o resgate antecipado.

### Letras de Crédito do Agronegócio (LCA):

Com características semelhantes à LCI, a LCA é lastreada pelos direitos creditórios do agronegócio, oriundos do crédito rural para comercialização, beneficiamento ou industrialização de produtos e insumos agropecuários.

Seu prazo de vencimento não pode ser superior aos vencimentos dos créditos lastreados.

Podem ser negociadas com taxa de juros prefixada ou pós-fixada ou índice de preços.

Possuem normalmente prazo de carência que impede o resgate antecipado.

#### LCI – Prazos mínimos de vencimento

Índice de juros (DI, SELIC, outros)	90 dias
Índice de preços (IPCA, IGP-M, outros)	12 meses
Índice de preços (atualização mensal)	36 meses

#### LCA – Prazos mínimos de vencimento

Índice de juros (DI, SELIC, outros)	90 dias
Índice de preços (atualização anual)	12 meses

Estes títulos são emitidos por instituições financeiras (mantenedoras do Fundo Garantidor de Crédito) e contam com a garantia do FGC de até **R\$ 250.000,00** por CPF ou instituição financeira com limite global de **R\$ 1.000.000,00** por 4 anos.

## 4.4 CERTIFICADO DE DEPÓSITO BANCÁRIO (CDB)

### 4.4.1 Certificado de Depósito Bancário (CDB) - Características

É um instrumento de renda fixa que representa um título de dívida emitido por um banco comercial, de investimento, múltiplo, de desenvolvimento, Caixa Econômica Federal e sociedades de crédito com a finalidade de captar recursos dos agentes superavitários a fim de emprestá-los aos agentes deficitários através da intermediação financeira.



Possui risco de crédito atribuído a instituição emissora, remunera o investidor por juros prefixado ou pós-fixado que são pagos no vencimento ou no resgate antecipado e pode ser negociado no mercado secundário, por este motivo existe também o risco de mercado que pode se materializar na negociação do títulos prefixado.

Não há prazo mínimo para o CDB e este não pode ser indexado à variação cambial.

#### **4.5 LETRA FINANCEIRA - LF**

##### **4.5.1 Letra Financeira (LF) - Características**

É um título de renda fixa emitido por instituições financeiras com a finalidade de captar recursos de longo prazo, dado que tem vencimento superior a dois anos, sendo inadmissível resgate antes do vencimento pactuado.

Esse investimento tem um valor mínimo de R\$ 50 mil, incidência da menor alíquota do Imposto de Renda (15%) e alta rentabilidade, normalmente pós-fixada.

#### **4.6 DEPÓSITO A PRAZO COM GARANTIA ESPECIAL - DPGE**

##### **4.6.1 Depósito a Prazo com Garantia Especial (DPGE) - Características**

Criado em abril de 2009 pelo CMN pela emissão da Resolução 3.692, é destinado a investidores pessoa física e jurídica. É um título de renda fixa representativo de depósito a prazo criado para auxiliar instituições financeiras – bancos comerciais, múltiplos, de desenvolvimento, de investimento, além de sociedades de crédito, financiamento e investimentos e caixas econômicas – de pequeno e médio porte a captar recursos.

Em 2012, o CMN criou uma nova modalidade do ativo através da Resolução 4.222, conhecida como **DPGE II**. Esta versão tem como diferencial ser elegível ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC), com prazos ajustados aos empréstimos que os bancos usarão como lastro. As demais características são iguais às da primeira modalidade de DPGE.

Essa opção tem a garantia de R\$ 40.000.000,00 (quarenta milhões de reais) por CPF e instituição financeira.

Ambas podem remunerar a taxas prefixadas ou pós-fixadas. O prazo de resgate é determinado no momento da contratação, mas não pode ser inferior a 6 meses nem superior a 36. Uma característica importante é a não poder resgatar antecipadamente nem parcialmente.



## **4.7 CÉDULA DE CRÉDITO IMOBILIÁRIO - CCI**

### **4.7.1 Cédula de Crédito Imobiliário (CCI) - Características**

É um título de crédito originado a partir de créditos imobiliários a receber. A cédula é emitida pelo credor, com o objetivo de facilitar e simplificar a cessão do crédito e podem contar ou não com garantia.

Normalmente são usados para lastros na emissão dos Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI. Ele facilita a portabilidade do crédito, transformando um contrato em um título que pode ser negociado.

Seu diferencial reside no fato de que sua negociação ocorre independentemente de autorização do devedor, uma característica indispensável para adequar o crédito imobiliário às condições de negociação no mercado financeiro e de capitais.

Possui remuneração por taxa prefixada ou pós-fixada, inclusive por índices de preços, de acordo com o direito creditório nela representado.

## **4.8 CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS - CRI**

### **4.8.1 Certificado de Recebível Imobiliário (CRI) - Características**

São títulos de crédito nominativos, escriturais e transferíveis, lastreados em créditos imobiliários.

Emitidas exclusivamente por companhias securitizadoras de recebíveis imobiliários, definidas como instituições não financeiras, constituídas sob a forma de sociedade por ações, que tem por finalidade a aquisição e securitização desses créditos e a emissão e colocação, no mercado financeiro

Securitizar é transformar direitos creditórios em títulos negociáveis no mercado.

## **4.9 CERTIFICADO DE RECEBÍVEIS DO AGRONEGÓCIO - CRA**

### **4.9.1 Certificado de Recebível Imobiliário (CRI) - Características**

são títulos de renda fixa lastreados em recebíveis originados de negócios entre produtores rurais, ou suas cooperativas, e terceiros, abrangendo financiamentos ou empréstimos relacionados à produção, à comercialização, ao beneficiamento ou à industrialização de produtos, insumos agropecuários ou máquinas e implementos utilizados na produção agropecuária.

As empresas cedem seus recebíveis para uma securitizadora, para serem negociados no mercado como CRA e antecipar o recebimento de seus recebíveis.



## 4.10 CÉDULA DO PRODUTOR RURAL - CPR

### 4.10.1 Cédula do Produtor Rural (CPR) - Características

É um título representativo de promessa de entrega de produtos rurais. Pode ter ou não garantia cedularmente constituída. Têm legitimação para emitir **CPR** o produtor rural e suas associações, inclusive cooperativas.

Ela é na verdade, antecipa um crédito ao produtor emissor para viabilizar sua produção ou comercialização.

## 4.11 CERTIFICADO DE DIREITOS CREDITÓRIOS DO AGRONEGÓCIO - CDCA

### 4.11.1 Certificado de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) - Características

O **CDCA** é um título de crédito nominativo, de livre negociação e representativo de promessa de pagamento em dinheiro, vinculado a direitos creditórios originários de negócios realizados entre produtores rurais (ou suas cooperativas) e terceiros, inclusive financiamentos ou empréstimos.

Percebeu? As CPRs e outras negociações entre produtores e Cooperativas de Produção servem de lastro para a emissão do CDCA, assim as Cooperativas podem negociar estes títulos no mercado e financiar suas atividades.

Podem ser negociadas com taxa prefixada ou pós-fixada e são isentas de IR para pessoa física.

## 4.12 CERTIFICADO DE OPERAÇÕES ESTRUTURADAS - COE

### 4.12.1 Certificado de Operações Estruturadas (COE) - Características

Não é um título de renda fixa e muito menos renda variável, é considerado um ativo híbrido, que contempla a flexibilidade de combinar elementos de ambos os tipos, com retornos atrelados a ativos e índices, como câmbio, inflação, ações e ativos internacionais.

O COE é montado através da combinação de um título de crédito emitido por uma instituição financeira com estratégias em derivativos.

Ao criar o COE, o emissor estrutura pacotes de cenários para o desempenho de um ativo ou indexador, que pode ser tanto nacional como internacional. O COE é sempre emitido por um banco e registrado na B3.

A tributação é aplicada pela regra dos títulos de renda fixa, pela tabela regressiva, conhecida no momento da aplicação.



Sua emissão atende uma das modalidades abaixo:

- **Capital Protegido:** Existência de garantia do capital investido.
- **Capital em Risco:** Sem garantia, incorrendo o risco de perda até o limite investido.

#### 4.13 CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO - CCB

##### 4.13.1 Cédula de Crédito Bancário (CCB) - Características

Pode ser emitida por empresa ou pessoa física, tendo instituição bancária como contraparte.

Entre as vantagens do CCB, está o fato de ser um instrumento de crédito ágil, que pode ser emitido com ou sem garantia, real ou fidejussória. Outro benefício é a possibilidade de aquisição pelos fundos mútuos, fundações e seguradoras. A remuneração da CCB pode ser por taxa prefixada, taxa flutuante (DI, Selic), Índice de Preços e Variação Cambial.

Para resumir e fixar o entendimento, ela representa a garantia de pagamento em espécie de alguma operação de crédito. É aquela cédula que assinamos quando tomamos algum recurso emprestado. Ficou claro agora?

#### 4.14 NOTA PROMISSÓRIA

##### 4.14.1 Nota Promissória - Características

Também conhecidas como 'commercial papers', são títulos de curto prazo emitidos por empresas não financeiras e sociedades anônimas para captar recursos com a finalidade de financiar o de capital de giro, apesar de no Brasil esses instrumentos serem utilizados para captar recursos no exterior.

A principal diferença em relação as debêntures está no fato das NPs não oferecerem garantia real.

S.A Capital Fechado		S.A. Capital Aberto	
Prazo máximo	180 dias	Prazo máximo	360 dias
Taxa Prefixada	Deságio	Taxa Prefixada	Deságio
Taxa Pós-fixada	DI	Taxa Pós-fixada	DI

São representados pelo Agente Fiduciário.



## 4.15 DEBÊNTURES E DEBÊNTURES INCENTIVADAS

### 4.15.1 Debêntures e Debêntures Incentivadas - Características

É um instrumento de renda fixa que representa um título de dívida corporativa emitido pelas sociedades anônimas (S.A.) de capital aberto ou fechado - empresas de grande porte com acesso ao mercado de capitais, com a finalidade de captar recursos dos agentes superavitários e investir nos projetos de médio e longo prazo da empresa.

Não há padronização disposta às debêntures, sendo suas características pactuadas no momento da emissão através da **escritura de emissão**, cujo documento fornecerá todas as informações pertinentes como identificação da empresa emissora, a data de vencimento, valor nominal unitário, a taxa de juros, a periodicidade de pagamento dos juros, as condições de pagamento do principal, a destinação dos recursos, as obrigações da companhia perante os investidores e demais informações relevantes.

Abaixo, descrevemos as formas permitidas de emissão e que constarão na escritura:

#### Debêntures Conversíveis:

Permitem a conversão do valor de resgate em ações da companhia.

#### Debêntures Não Conversíveis:

Não permitem a conversão do valor de resgate em ações da companhia.

### Tipo de garantias:

#### Real:

Garantia sobre os ativos da empresa por meio de hipoteca ou penhor.

#### Flutuante:

Garantia da totalidade dos ativos da empresa, mas sem vínculo de um ou mais ativos.

#### Quirografária:

Sem privilégio sobre os ativos da empresa, concorre com o demais credores.

**Subordinada**

Sem garantias e privilégios, recebendo apenas sobre os acionistas.

**Debêntures Incentivadas**

O Governo Federal a fim de fomentar a infraestrutura do país, criou em 2011 a lei 12.431 que prevê o incentivo a maior participação de investimentos privados aos setores prioritários descritos abaixo extraídos do decreto 8.874/16 para emissão de Debêntures Incentivadas:

- Logística e transporte;
- Mobilidade urbana;
- Energia;
- Radiodifusão;
- Saneamento básico;
- Irrigação.

Porém, algumas condições devem ser observada para que haja o incentivo tributário a estes títulos, são eles:

- Remuneração deve ser por taxa prefixada, índice de preços ou à TR;
- Pagamentos de juros em intervalos mínimos de 180 dias;
- Prazo médio ponderado de recebimentos de no mínimo 4 anos.

Obedecidas os critérios acima, os investidores terão tratamento tributário diferenciado, sendo:

- Pessoa física – isento (alíquota zero);
- Pessoa jurídica – tributação 15% (alíquota mínima).

**4.16 TÍTULOS PÚBLICO FEDERAIS****4.16.1 Títulos Públicos Federais - Características**

São títulos de renda fixa emitidas pelo Governo Federal através do Tesouro Nacional, entidade que administra a dívida pública mobiliária (títulos) e contratual (documentos legais – contratos).

Os Títulos Públicos Federais são emitidos para captação de recursos quando a receita da União pela arrecadação de impostos é insuficiente para honrar as despesas públicas e os investimentos, gerando a chamada dívida pública interna.

Os rendimentos são determinados na aquisição do título, que são ofertados com juros prefixados através de deságio (desconto) ou pós-fixados.

### 1. LFT (Letras Financeiras do Tesouro) – Tesouro SELIC

Pós-fixada atrelada à taxa Selic e paga os juros mais o capital no vencimento do título ou no resgate.



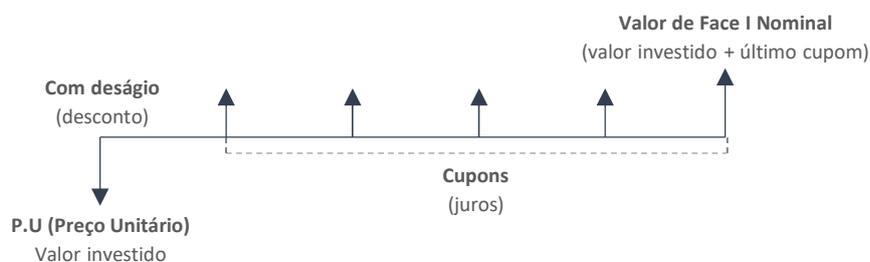
### 2. LTN (Letras do Tesouro Nacional) – Tesouro Prefixado

Prefixada negociada com deságio (desconto) em relação ao valor de face (resgate).



### 3. NTN-F (Notas do Tesouro Nacional) – Tesouro Prefixado com Juros Semestrais

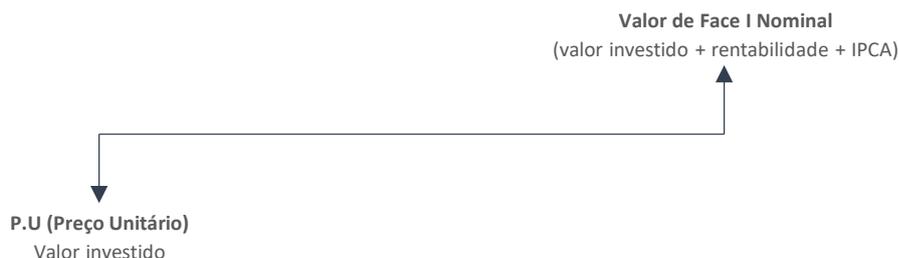
Prefixeda negociada com deságio (desconto) em relação ao valor de face (resgate) com cupons de juros semestrais.





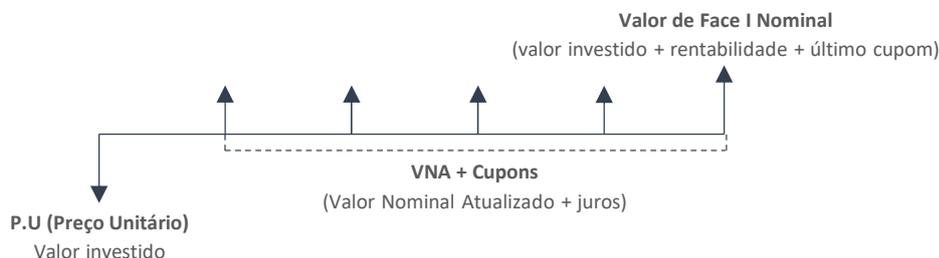
**4. NTN-B Principal (Notas do Tesouro Nacional - Série B Principal) – Tesouro IPCA+**

Pós-fixada atrelada ao IPCA e mais uma taxa prefixada conhecida no momento da aplicação e paga os juros com a correção do IPCA mais o capital no vencimento do título.



**5. NTN-B (Notas do Tesouro Nacional - Série B) – Tesouro IPCA+ com Juros Semestrais**

Pós-fixada atrelada ao IPCA e mais uma taxa prefixada conhecida no momento da aplicação com cupons de juros semestrais sobre o VNA (Valor Nominal Atualizado).



**4.16.2 Valor Nominal Atualizado – VNA**

Refere-se a um índice que atualiza o valor nominal do título desde a sua emissão.

É um indicador que demonstra quanto valeria um título caso o vencimento deste fosse hoje.

Em relação as NTN-Bs, a data-base é de 15/07/2000 a partir de R\$ 1.000,00, ou seja, desde então, mensalmente tal valor é atualizado pela variação do IPCA e divulgado pela ANBIMA.

#### 4.16.3 Risco de Mercado em Títulos Públicos Federais – Regra da Caneta

Como já vimos e estudamos o risco de mercado na Trilha 4 página 67, vamos apenas aplicar o conceito no exemplo abaixo usando a estratégia da regra da caneta visto na Trilha 3 página 54.

O entendimento será cobrado principalmente para títulos prefixados, por esta razão tomaremos como exemplo uma LTN – Tesouro Prefixado:

Imagine que o investidor Francisco comprou uma LTN ao preço unitário de R\$ 952,38 que corresponde a uma taxa prefixada de 5% a.a., sendo esta, a taxa de juros definida pelo COPOM naquele momento. Alguns meses depois, o COPOM divulga a nova taxa SELIC – 6,5% a.a..

O que acontece se o Francisco decidir vender esta LTN neste momento, antes do seu vencimento?



- 1 Francisco comprou a LTN a R\$ 952,38 que corresponde a uma taxa prefixada de 5% a.a., que era a taxa SELIC naquele momento.
- 2 O COPOM aumentou a taxa SELIC para 6,5%, assim o Governo ajustou a remuneração das novas LTNs à mesma taxa, resultando em um P.U de R\$ 938,97, porém o Francisco precisou resgatar o título antes do vencimento, correndo assim o risco de mercado (alterações na taxa de juros), desta forma ele receberá pelo título o valor de R\$ 938,97 e não mais R\$ 952,38, assumindo um prejuízo de R\$ -13,41 ou -1,41%.

Se a taxa de juros sobe, o preço do título cai.

R\$



%

- 3 Assim a dica da **Regra da Caneta** foi representada, pois se a taxa de juros sobe, o preço do título cai, o inverso também é verdadeiro, pois se a taxa de juros cai, o preço do título sobe.



#### 4.16.4 Tesouro Direto

É um programa criado pelo Ministério da Fazenda em 2001 pela Secretaria do Tesouro Nacional que permite a compra e venda dos TPF, cujo o propósito foi simplificar e incentivar pessoas físicas a investirem em Títulos Públicos Federais.

Porém a negociação dos títulos só é possível por intermédio de uma corretora, sendo o site do Tesouro Direto um canal amplo, com diversas informações.

Nas negociações dos títulos, duas taxas são cobradas:

**Custódia B3:** equivalente a 0,25% a.a. sobre o valor investido para os custos de guarda do títulos, manutenção do sistema e envio de informações como extratos mensais.

**Negociação e custódia:** cobrada pelas instituições financeiras (corretoras e bancos) referente ao custo de abertura de cadastro, transferências de valores e recolhimento do imposto de renda. Atualmente diversas instituições isentaram a cobrança, mas é comum ver outras que a praticam.

#### 4.17 Caderneta de Poupança

Tipo de investimento mais tradicional do Brasil as cadernetas são oferecidas pelas instituições financeiras a pessoas físicas e pessoas jurídicas, que devem possuir uma conta bancária intitulada conta poupança, para realizarem depósitos e receberem juros posfixados mensais (data de aniversário) isentos de imposto de renda para pessoa física.

A partir de maio de 2012 houve uma alteração da rentabilidade que obedece a seguinte regra:

- Para depósitos realizados até 3 de maio de 2012 (poupança antiga): remuneração adicional de 0,5% ao mês.
- Para depósitos realizados a partir de 4 de maio de 2012 (nova poupança): vide meta anual da taxa Selic:
  - I. Se a meta anual for superior a 8,5%: 0,50% a.m. + TR.
  - II. Se a meta anual for 8,5% ou inferior: 70% da taxa Selic + TR.

**Observação:** não se esqueça, para pessoa jurídica as remunerações ocorrem trimestralmente e caso a SELIC esteja acima de 8,5% a.a. a remuneração será de 1,5% a.t. + TR. Em ambas as condições a tributação será conforme tabela regressiva do imposto de renda a alíquota de 22,5%.

Relembrando:

## Tributação em Renda Fixa

Produtos	Dias	Alíquota	Recolhimento
Renda Fixa que não estão sujeitos a isenção para o investidor pessoa física.	Até 180	22,5%	Fonte pagadora (quem realiza o pagamentos dos rendimentos)
	181 a 360	20%	
	361 a 720	17,5%	
	Acima de 720	15%	

## Tributação em Renda Variável

Ações	Operações normais	Day Trade
Alíquota na fonte (Dedo Duro)	0,005% sobre a venda	1% sobre o lucro
Alíquota IR (DARF)	15% sobre o lucro	20% sobre o lucro
Isenção apenas em operações normais até R\$ 20 mil de venda no mesmo mês.		
Compensações de perdas são permitidas no mesmo tipo de operação.		

Clube de investimento é tributado como operações normais

## Produtos Isentos de Imposto de Renda

Produtos isentos de Imposto de Renda (IR) – Pessoa Física	
Imobiliário (Casa)	Agronegócio (Campo)
LCI, CRI e CCI	LCA, CRA e CDCA
Caderneta de Poupança e Debêntures Incentivadas	



Relembrando:

## Produtos garantidos pelo FGC

**FGC – Fundo Garantidor de Crédito**  
garante os seguintes produtos:

Caderneta de Poupança, CDB, LCI, LCA, DPGE II

## Imposto sobre Operações Financeiras (IOF)

O IOF incide sobre os rendimentos em resgates inferiores a 30 (trinta) dias. Pela ordem, deduz primeiro o IOF e depois o IR.

Dias	Alíquota	Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	6%
9	70%	19	36%	29	3%
10	66%	20	33%	30	0%

Não há incidência de IOF para ações e fundos de ações.

**1. Uma LTN possui a seguinte remuneração**

- a) Venda com deságio e cupons semestrais
- b) Venda com ágio e cupons semestrais
- c) Venda com deságio e sem cupons semestrais
- d) Venda com ágio e sem cupons semestrais

**2. O Joaquim busca um investimento que lhe proteja da inflação. Qual a sua recomendação?**

- a) LFT
- b) LTN
- c) NTN-F
- d) NTN-B

**3. Como é feita a cobrança do imposto de renda em produtos de renda fixa**

- a) Recolhida sobre os rendimentos a cada seis meses via DARF pelo investidor
- b) Recolhido na fonte pelo pagador sobre os rendimentos no resgate
- c) Recolhida sobre os rendimentos no resgate via DARF pelo investidor
- d) Recolhido na fonte pelo investidor sobre os rendimentos no resgate

**4. Título pós-fixado indicado quando há aumento da taxa de juros**

- a) NTN-B Principal
- b) LTN
- c) LFT
- d) NTN-N com cupons semestrais

**5. É recebido pelo investidor, isento de IR e representa parte do lucro da empresa**

- a) Bônus de subscrição
- b) Bonificação
- c) Juros sobre o capital próprio
- d) Dividendos

**6. O investidor recebeu cupom de juros de uma NTN-F em 180 dias, como ele receberá:**

- a) Líquido do imposto de renda, recolhido pelo Tesouro Nacional a alíquota de 22,5%
- b) Bruto, devendo recolher 22,5% via DARF no último dia útil do mês subsequente
- c) Líquido do imposto de renda, recolhido pelo Tesouro Nacional a alíquota de 15%
- d) Bruto, devendo recolher 15% via DARF no último dia útil do mês subsequente



**7. Tem preferência no recebimento de dividendos e não confere direito a voto:**

- a) Ação Preferencial
- b) Debêntures
- c) Nota Promissória
- d) Ação Ordinária

**8. É um investimento que oferece isenção do IR, sem a cobertura do FGC e é utilizada para captação de recursos das empresas de infraestrutura para investimentos de longo prazo:**

- a) LF
- b) DPGE
- c) Debêntures Incentivadas
- d) Notas Promissórias

**9. As ADRs permitem:**

- a) Que investidores americanos invistam em recibos, lastreados em ações estrangeiras
- b) Que investidores europeus invistam em recibos, lastreados em ações americanas
- c) Que investidores brasileiros invistam em recibos, lastreados em ações estrangeiras
- d) Que investidores americanos invistam em recibos, lastreados em títulos públicos

**10. Para ser considerado um fundo de ações, o fundo deve investir:**

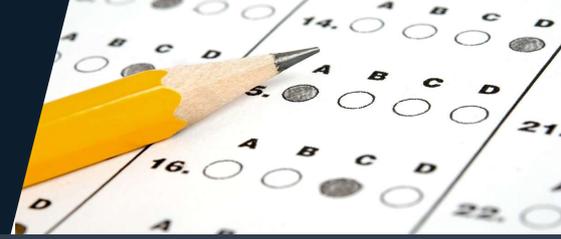
- a) Ao menos 67% em ações, fundos de ações e bônus de subscrição.
- b) Até 67% em ações, fundos de ações e bônus de subscrição.
- c) Ao menos 67% em ações, Títulos Públicos Federais e bônus de subscrição.
- d) Até 67% em ações, Títulos Públicos Federais e bônus de subscrição.

**11. Considerado um produto híbrido, o COE será tributado:**

- a) Alíquota única de 22,5% sobre o lucro
- b) Alíquota única de 20% sobre o lucro
- c) Conforme tabela regressiva do imposto de renda
- d) Alíquota única de 15% sobre o lucro

**12. Este título tem remuneração mista, sendo uma taxa prefixada mais variação do IPCA**

- a) NTN-F
- b) NTN-B Principal
- c) LTF
- d) Ação Ordinária

**13. São isentos do imposto de renda:**

- a) LCA, LCI, COE e DPGE
- b) LCA, LCI, CRI e CRA
- c) CDB, LTN, LCI e LCA
- d) COE, CDB, CRI e CRA

**14. Representa a menor garantia para uma debênture:**

- a) Subordinada
- b) Quirografária
- c) Flutuante
- d) Real

**15. São garantidos pelo FGC:**

- a) CDB, Debêntures, LCI, LCA e DPGE
- b) CDB, LCI, LCA, CRI e CRA
- c) CDB, LCI, LCA, Poupança e DPGE II
- d) CDB, LCI, LCA, CRI, CRA e Poupança

**1. C**

Os rendimentos são pagos no vencimento ou resgate.

**2. D**

A NTN-B tem em sua composição uma taxa prefixada mais a variação do IPCA, proporcionando uma taxa acima da inflação.

**3. B**

Deduzido na fonte, sobre os rendimentos e pela fonte pagadora.

**4. C**

A LFT é atrelada a SELIC, logo, em momentos de alta de juros ela oferece mais rendimentos.

**5. D**

Os dividendos são distribuídos aos acionistas, advém do lucro líquido da empresa, ou seja, já houve tributação.

**6. A**

Prazo até 180 dias, alíquota de 22,5%, recolhida na fonte pelo pagador – Tesouro Nacional.

**7. A**

Ação preferencial tem preferência no recebimento de dividendos. Direito a voto ocorre se a empresa obter lucros por três anos consecutivos e não distribuir dividendos.

**8. C**

Não é emitido por uma instituição financeira, logo, não possui garantia do FGC. Por ser de um setor incentivado, possui isenção de IR para pessoa física.

**9. A**

ADR é um recibo lastreado em uma ação com sede em outro país para ser negociado nos EUA.

**10. A**

Ao menos 67% em ações ou outros produtos de renda variável permitidos pela CVM.

**11. C**

Embora possam investir em renda variável, sua tributação segue a regra da tabela regressiva, pois há uma previsibilidade de remuneração ou estruturação semelhante a pagamentos periódicos.

**12. B**

Taxa prefixada mais correção pelo IPCA resumem a NTN-B.

**13. B**

Lembrou campo ou casa, são isentos de IR para pessoa física.

**14. A**

Só recebe a frente dos acionistas, portanto em um processo de solvência, será o penúltimo a receber.

**15. C**

Atenção ao DPGE, somente a espécie do tipo II tem garantia de até 40 milhões.



# TRILHA 5

Fundos de Investimento



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da quinta trilha?

Resistiu? Encontrou o caminho? Estamos felizes por sua predestinação.

Nesta trilha iremos nos aprofundar no universo dos fundos de investimento, dado que o mercado tem diversas opções e a procura por este tipo de investimento cresceu fortemente nos últimos anos.

Características, regulação, riscos envolvidos, principais mercados, classificações, subclassificações e tributação, são alguns dos diversos temas que abordaremos.

Sabemos que agora para você é uma questão de honra prosseguir. Sua dedicação foi revelada, pois se chegou até aqui, nada irá te impedir de alcançar o topo, falta pouco!

**“Tamu junto”!**



**Latitude 18 / Longitude 25**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 18% (onze questões) a 25% (quinze questões) desta trilha


**TRILHA 5:**
**FUNDOS DE INVESTIMENTO**

<b>5.1. Aspectos gerais e legais</b> .....	124
5.1.1 Fundos de Investimento (FI) e Fundos de Investimentos em Cotas (FIC) .....	124
5.1.2 Condomínio – Fundos Abertos e Fundos Fechados .....	125
5.1.3 Constituição e registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários .....	125
5.1.4 Cota – Valor e transferência de titularidade .....	126
5.1.5 Propriedade dos ativos dos fundos de investimento – excluindo fundos imobiliários .....	126
5.1.6 Segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros – barreira da informação (Chinese Wall – Muralha da China) .....	127
5.1.7 Assembleia Geral de Cotistas .....	127
5.1.8 Direitos e obrigações dos cotistas .....	127
5.1.9 Divulgação de informações e de resultados .....	128
5.1.10 Atos ou fatos relevantes .....	129
<b>5.2 Dinâmica de Aplicação e Resgate</b> .....	129
5.2.1 Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores. Cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte (D+1) – Marcação a Mercado .....	129
5.2.2 Resgate de recursos e venda de ativos .....	129
5.2.3 Fechamento e fundos para aplicações e resgates .....	130
<b>5.3 Política de Investimentos</b> .....	130
5.3.1 Objetivo .....	130
5.3.2 Gestão ativa e Gestão passiva em Fundos .....	130
5.3.3 Documentos e instrumentos de divulgação das políticas de investimento .....	131
5.3.4 Alavancagem .....	132
<b>5.4 Taxa de administração e outras taxas</b> .....	132
5.4.1 Taxa de administração, taxa de performance, taxa de ingresso e taxa de saída: conceitos e formas de cobrança .....	132
<b>5.5 Classificação CVM</b> .....	133
5.5.1 Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial .....	133



<b>5.6 Fundo de Investimento em Índice de Mercado – Fundo de Índice ou ETF</b> .....	135
<b>5.7 Fundo de Investimento Imobiliário – FII</b> .....	135
<b>5.8 Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC</b> .....	136
<b>5.9 Fundo de Investimento em Participação – FIP</b> .....	136
<b>5.10 Tributação</b> .....	137
5.10.1 Imposto de Renda (IR) sobre fundos .....	137
5.10.2 Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre fundos .....	137
5.10.3 Come-cotas como Imposto de Renda (IR) .....	138
5.10.4 Compensação de perdas no pagamento de IR .....	140
<b>5.11 Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros</b> .....	140
<b>5.12 Atividades, funções e responsabilidades</b> .....	141
Questões .....	142
Respostas .....	145



## 5.1 FUNDOS DE INVESTIMENTO

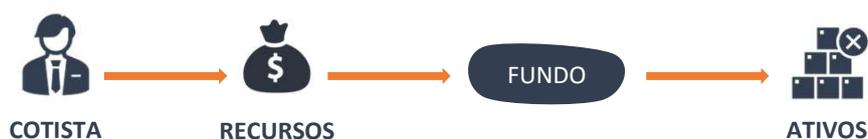
### 5.1. Aspectos gerais e legais

Os fundos de investimento são comparados com a essencialidade dos condomínios, isso porque, juridicamente, eles são considerados como condomínios de natureza especial, “comunhão de recursos”, os quais serão constituídos com o objetivo de promover a aplicação coletiva dos recursos de seus participantes – os cotistas.

Então, analogamente cabe a simples explicação abaixo para um perfeito entendimento:



Em complemento, vale destacar que, em obediência a legislação os fundos devem constituir uma pessoa jurídica, identificado por CNPJ próprio.



Uma vez constituído e registrado junto a CVM, o fundo capta recursos do cotista e o aplica em ativos no mercado, respeitando o objetivo e sua política de investimentos.

#### 5.1.1 Fundos de Investimentos (FI) e Fundos de Investimentos em Cotas (FIC)

Como retratado na figura acima, o fundo de investimento constitui seu patrimônio através dos investimentos dos cotistas, estes recursos são aplicados em ativos no mercado (títulos de dívida, ações, derivativos e opções).



O fundo de investimento em cota compra cotas de um ou mais fundos, obedecendo a exigência de alocar ao menos 95% do seu patrimônio, caracterizando assim a principal diferença entre um FI e um FIC.



### 5.1.2 Condomínio – Fundos Abertos e Fundos Fechados

Visto como se dá a dinâmica de um fundo, vale esclarecer que todo recurso aportado é convertido em cotas e o investidor recebe a quantidade proporcional ao valor investido, apartados dos recursos do banco, gerando maior segurança na sua gestão, pois se algo ocorrer com uma das partes, não haverá impacto sobre a outra, a exemplo a falência do administrador, basta determinar a transferência do fundo para outro administrador.

#### Fundos Aberto e Fundos Fechados:

Estes fundos não possuem data de vencimento e são abertos ao público permitindo a entrada e saída de cotistas a qualquer tempo.

Os fundos fechados, por sua vez, podem ter vencimento ou não e existe um período determinado para permitir a entrada de cotistas e também para permitir a saída no resgate das cotas, sendo assim o recebimento dos valores somente ocorre na liquidação ou vencimento do fundo, caso tenha.

### 5.1.3 Constituição e registro na CVM – Comissão de Valores Mobiliários

Através da sua Instrução 555 (lembre-se bem da ICVM 555) de 2014, a CVM determina as condições para constituição e funcionamento dos fundos, que são estabelecidas no regulamento do próprio fundo. A ANBIMA exerce influência neste segmento, por ser autorreguladora.

Abaixo, descrevemos os documentos exigido pela CVM perante o administrador do fundo. O exercício das captações só serão permitidas após o correto registro junto ao órgão:

- Regulamento do Fundo;
- Declaração do administrador do fundo de que o regulamento é plenamente aderente à legislação vigente;



- os dados relativos ao registro do regulamento em cartório de títulos e documentos;
- nome do auditor independente;
- inscrição do fundo no CNPJ; e
- lâmina de informações essenciais, no caso de fundo aberto que não seja destinado exclusivamente a investidores qualificados.

#### 5.1.4 Cota – Valor e transferência de titularidade

As cotas são frações do patrimônio de um fundo, o seu valor é resultante da divisão do patrimônio líquido pelo número de cotas existentes, calculados no encerramento do dia:



#### Transferência de titularidade:

A cota pode ser objeto de cessão ou transferência em:

- Decisão judicial ou arbitral;
- Operações de cessão fiduciária;
- Execução de garantia;
- Sucessão universal;
- Dissolução de sociedade conjugal ou união estável por via judicial ou escritura pública que disponha sobre a partilha de bens; e
- Transferência de administração ou portabilidade de planos de previdência

Fundos fechados permitem mediante termo de cessão e transferência, assinado tanto pelo cedente quanto pelo cessionário ou em mercado organizado em que as cotas sejam aceitas à negociação.

#### 5.1.5 Propriedade dos ativos dos fundos de investimento – excluindo fundos imobiliários

Os ativos pertencem ao fundo, cujo os proprietários são os cotistas, assim lucros e prejuízos são distribuídos igualmente, seja pela valorização ou desvalorização da cota.



### 5.1.6 Segregação entre gestão de recursos próprios e de terceiros – barreira da informação (Chinese Wall – Muralha da China)

A administração dos fundos de investimento deve ocorrer de forma segregada, separada das demais atividades de uma instituição financeira. Esta barreira da informação protege o fluxo de informações privilegiadas internamente, evitando potenciais conflitos de interesse.

### 5.1.7 Assembleia Geral de Cotistas

As assembleias deliberam sobre relevantes assuntos referente aos fundos e que fogem da alçada do administrados e gestor. A ela compete:

- I. As demonstrações contábeis apresentadas pelo administrador;
- II. A substituição do administrador, gestor ou custodiante do fundo;
- III. A fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do fundo;
- IV. O aumento da taxa de administração, da taxa de performance ou das taxas máximas de custódia;
- V. A alteração da política de investimento do fundo;
- VI. A emissão de novas cotas, no fundo fechado;
- VII. A amortização e o resgate compulsório de cotas, caso não previstos no regulamento; e
- VIII. A alteração do regulamento.

A sua convocação deve ser realizada no mínimo 10 (dez) dias antes da data da sua realização, constando o dia, a hora e local.

O administrador, o gestor, o custodiante ou o cotista ou grupo de cotistas que detenha, no mínimo, 5% do total de cotas emitidas podem convocar a qualquer tempo uma assembleia geral de cotistas para deliberar sobre uma ordem do dia de interesse do fundo ou dos cotistas.

### 5.1.8 Direitos e obrigações dos cotistas

Ao investir em um fundo de investimento, o cotista aceita os termos e condições de funcionamento do condomínio, sabendo que possui os mesmos direitos e deveres dos demais, sem relação com a quantidade de cotas que possui

#### Direitos:

- Receber o regulamento e lâmina de informações essenciais (se houver) informando:



- Objetivo do fundo; da política de investimento e dos riscos atrelados; da taxa de administração, das condições de emissão e resgate das cotas; do prazo de carência (quando houver) e dos critérios de divulgação das informações e os meios que serão divulgados.
- Receber o extrato mensal do fundo e seu desempenho;
- Receber anualmente o 'informe de rendimentos' contendo o rendimento obtido, o número de cotas existentes e o valor por cota.

**Deveres:**

- Assinar o Termo de Adesão e Ciência de Risco;
- Atestar que teve acesso ao inteiro teor dos documentos entregues pelo administrador ou distribuidor do fundo;
- Atesta saber que não haverá garantias contra eventuais perdas patrimoniais;
- Entende que não há garantia pela CVM da veracidade das informações prestadas ou de adequação do regulamento do fundo à legislação vigente;
- Tem conhecimento de que as estratégias do fundo podem resultar em perdas superiores ao capital aplicado e na consequente obrigação de aportes adicionais de recursos para cobrir os eventuais prejuízos;
- Comparecer nas Assembleias gerais;
- Manter seus dados cadastrais atualizados para receber os comunicados e documentos.

**5.1.9 Divulgação de informações e de resultados**

As informações aos cotistas devem divulgadas de maneira equitativa e simultânea, por meio eletrônico ou no site do administrador ou do distribuidor.

Diariamente os administradores informam sobre o patrimônio, número de cotistas e valor da cota à ANBIMA e CVM, esta última publica as informações em seu site, fazendo o mesmo com as informações que recebe acerca da composição das carteiras dos fundos registrados.

Essa responsabilidade é do administrador, cujo o não cumprimento impõe pela CVM multa diária no valor de R\$ 500,00 (quinhentos reais) pelo descumprimento dos prazos previstos para a entrega das informações. A ANBIMA em obediência ao Código para Administração de Recursos de Terceiros também poderá impor multa e penalizações.



### 5.1.10 Atos ou fatos relevantes

O administrador deve divulgar imediatamente, qualquer ato ou fato relevante através do site da CVM e para entidade administradora de mercado organizado em que as cotas estejam admitidas à negociação (para os fundos fechados).

É considerado relevante todos ato ou fato que reproduza interferência no valor das cotas ou que influencia a decisão do investidor em relação as cotas.

## 5.2 DINÂMICA DE APLICAÇÃO E RESGATE

### 5.2.1 Aplicação de recursos e compra de ativos por parte dos gestores. Cota do dia (D+0) e cota do dia seguinte (D+1) – Marcação a Mercado

Importante entender o processo de aplicação e resgate, tema simples e que pode rapidamente ser explicado.

Ao receber recursos, o valor recebido precisa ser lançado e contabilizado pelo fundo e então a cota precisa ser calculada e entregue ao investidor, proporcionalmente ao valor aplicado, esta precificação (**marcação a mercado**) pode ocorrer de duas formas:

1. **Pela cota do dia ou D+0:** nada mais é que a conversão do valor em cotas no mesmo dia, para o cálculo considera-se o patrimônio líquido do dia anterior. Indicado para fundos de baixa volatilidade – Renda Fixa, Exclusivos ou Previdenciários (determinados pela CVM).
2. **Pela cota do dia seguinte D+1:** que será convertida após o fechamento de mercado, ou somente no dia seguinte.

Após este procedimento, o gestor fica autorizado a operar no mercado.

### 5.2.2 Resgate de recursos e venda de ativos

O resgate depende da liquidez dos ativos para que se processe, devendo ser respeitado o prazo máximo de até 5 (cinco) dias após a cotização. Importante entender o processo, portanto segue:

- Data de resgate: data solicitada pelo cliente;
- Cotização: cálculo do valor da cota;
- Data de pagamento: data em que o valor estará disponível ao investidor.

**Exemplo 1**

Cotização	D+0
Pagamento	D+2

*O valor da cota é conhecido no mesmo dia à solicitação e o recurso ficará disponível no segundo dia útil após a solicitação.*

**Exemplo 2**

Cotização	D+2
Pagamento	D+5

*O valor da cota é conhecido no segundo dia à solicitação e o recurso ficará disponível no quinto dia útil após a solicitação.*

### 5.2.3 Fechamento e fundos para aplicações e resgates

É normal ocorrer o fechamento do fundo para novas aplicações, o administrador tem essa prerrogativa, desde que tal fato se aplique para novos e antigos cotistas.

Isso acontece por várias razões, para que se mantenha a liquidez, quando não é possível admitir mais entrantes ou também devido a aquisição de mais ativos provocar interferências nos valores das cotas.

É muito importante entender que, para o caso do fechamento do fundo por falta de liquidez, este fato relevante deverá ser comunicado à CVM e caso o fundo permaneça fechado por um prazo superior a cinco dias, deverá ser convocada uma Assembleia Geral Extraordinária para deliberarem sobre o assunto.

## 5.3 POLÍTICA DE INVESTIMENTOS

### 5.3.1 Objetivo

A política de investimentos de um fundo demonstra a estratégia que será adotada pelo administrador, respeitando o que está definido no regulamento e em quais ativos poderão ser alocados os recursos (papel do gestor), buscando atingir os objetivos propostos. A informação também é descrita na lâmina de informações essenciais. A sua alteração só é prevista em Assembleia.

### 5.3.2 Gestão ativa e Gestão passiva em Fundos

Existem dois tipos de gestão estratégica das carteiras dos fundos de investimento, a ativa e a passiva.



GESTÃO ATIVA	GESTÃO PASSIVA
Propões superar o benchmark	Propões replicar o benchmark
Exige maior esforço do gestor	Exige menor esforço do gestor
Taxa de administração maiores	Taxa de administração menores

### 5.3.3 Documentos e instrumentos de divulgação das políticas de investimento

Veremos ademais, quais as exigências para as divulgações de informações referente a política de investimentos dos fundos.

**Regulamento:** é um documento de caráter técnico, contendo todas as informações do fundo de investimento. A CVM obriga e define as condições que o regulamento deve apresentar:

- A qualificação do administrador, gestor e custodiante do fundo;
- Se é do tipo aberto ou fechado;
- Prazo de vencimento, se determinado ou indeterminado;
- Política de investimento, classificando a classe do fundo;
- Público alvo;
- Taxa de administração;
- Taxa de performance, ingresso e saída;
- Forma de aplicação e resgate;
- Qual a tributação aplicável;
- Política de administração e gerenciamento de risco.

**Lâmina de informações essenciais:** destinado a investidores não qualificados, sintetizando e simplificando as informações do fundo. Há um padrão exigido pela CMV, em ordem, contendo:

- O público-alvo e restrições de investimentos;
- Resumo da política de investimento e as condições referentes a concentração, alavancagem o uso de derivativos para hedge (proteção)



- Investimento mínimo, condições de resgate e carência,
- Taxas cobradas;
- A composição da carteira, PL (patrimônio líquido) e as cinco espécies de ativos com maior participação;
- Classificação de risco entre 1 (um) a 5 (cinco), quanto maior, mais arriscado;
- Histórico de rentabilidade (últimos doze meses e os últimos cinco anos);
- Exemplo comparativo e simulação de despesa;
- Descrição resumida da política de distribuição do fundo;
- Informações sobre o serviço de atendimento ao cotista.

#### 5.3.4 Alavancagem

É considerado alavancado, quando um ativo ou fundo oferece a possibilidade de perda superior ao PL do fundo de investimento, obrigando o investidor a aportar recursos para cobrir o seu prejuízo.

Os fundos no entanto, utilizam derivativos para este fim, aumentando consideravelmente sua exposição no mercado, trazendo a possibilidade de retornos maiores, bem como, prejuízos.

Lembrem-se que derivativos também são permitidos na composição da carteira dos fundos para fins de proteção, conhecido também por hedge.

### 5.4 TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E OUTRAS TAXAS

#### 5.4.1 Taxa de administração, taxa de performance, taxa de ingresso e taxa de saída: conceitos e formas de cobrança

- **Taxa de Administração:**

Precificada anualmente e cobrada diariamente (dia útil) independente da rentabilidade do fundo. Ela influencia o retorno do cotista, quanto menor ela for, menor o impacto ao investidor. A taxa arca com as despesas do fundo e sua administração, pode ser reduzida a qualquer tempo pelo administrador, mas o seu aumento só pode ser autorizado se aprovado em assembleia. Quando se divulga a rentabilidade de um fundo, a referida taxa já foi descontada.

- **Taxa de Performance:**

Cobrada quando a rentabilidade auferida for superior ao benchmark, como uma espécie de “bônus” pela boa performance. É cobrada semestralmente, após a dedução de todas as despesas. Ela também já é descontada na divulgação da rentabilidade do fundo, como ocorre com a taxa de administração.



Podem cobrar a taxa de performance os fundos de Renda Fixa longo prazo e os fundos dívida externa de acordo com a classificação ICVM 555, porém os fundos Renda Fixa curto prazo, referenciado e renda fixa não podem cobrar a taxa de performance, apenas quando destinados para a investidores qualificados.

- **Taxa de ingresso e saída:**

Difícilmente praticada, a taxa de ingresso (entrada ou aplicação) cobra uma taxa pelo valor da aplicação, enquanto a taxa de saída (resgate) cobra sobre o valor resgatado.

## 5.5 Classificação CVM

Como órgão fiscalizador, o xerife do mercado de capitais regula o mercado de fundos através da instrução CVM 555 proporcionando melhores condições para uma decisão ao investir.

### 5.5.1 Renda Fixa, Ações, Multimercado e Cambial

Assim, segue a devida classificação dada pelo órgão:

- ✓ **Renda Fixa:**

Aplicam ao menos 80% do PL em títulos (ativos expostos a taxa de juros – Selic, DI ou índice de preços – IPCA, IGP-M) prefixados ou posfixados, permitindo a utilização de derivativos para proteção (hedge).

Podem ser classificados como “Longo Prazo” se o prazo médio da sua carteira for superior a 365 dias.

- ✓ **Ações:**

Aplicam ao menos 67% do PL em ações, bônus ou recibos de subscrição e certificados de depósitos de ações, cotas de fundos de ações e cotas dos fundos de índice de ações; e BDR – Brazilian Depositary Receipts classificados como níveis II e III.

- ✓ **Multimercado:**

Investem em diferentes mercados sem compromisso de concentração e risco. Utilizam derivativos para alavancagem e para hedge.

- ✓ **Cambial:**

Ao menos 80% do PL investido em ativos relacionados direta ou indiretamente (via derivativos) a variação de preços de moeda estrangeira ou a variação do cupom cambial.



RENDA FIXA – ICVM 555				
Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação da taxa de juros, de índice de preços ou ambos.	Curto Prazo	Aplica em títulos com prazo máximo a de correr de 375 dias. O prazo médio da carteira é inferior a 60 dias.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
		Longo Prazo	Compromete-se a obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Baixo risco de crédito e liquidez. Alto risco de mercado (taxa de juros).
		Referenciado	Investe ao menos 95% do patrimônio em ativos que acompanham um índice de referência, destinando 80% para títulos públicos e ativos de baixo risco.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
		Simples	Aplica ao menos 95% do patrimônio a títulos públicos ou papéis de instituições financeiras com risco equivalente. Prevê no regulamento que seus documentos serão disponibilizados aos cotistas por meios eletrônicos.	Baixo risco de crédito, mercado e liquidez.
		Dívida Externa	Aplica ao menos 80% do patrimônio em títulos da dívida externa da União.	Baixo risco de crédito, mas tem risco de mercado (câmbio) e liquidez.
		Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de crédito, de mercado (taxa de juros)

AÇÕES – ICVM 555				
Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Variação dos preços das ações negociadas em mercados organizados.	No mínimo 67% do patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, certificados de depósito de ações, cotas de fundos de ações e de fundos de índices e BDRs níveis II e III.	Mercado de Acesso	Aplica 2/3 do patrimônio a ações de companhias listadas em segmento de acesso de bolsas de valores.	Risco de mercado e liquidez.
		BDR - Nível I	Aplica 2/3 do patrimônio a ações de companhias listadas em segmento de acesso de bolsas de valores.	Principal risco é o de mercado (acionário).



CAMBIAL				
Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Varição de preços de moeda estrangeira.	No mínimo 80% da carteira em ativos relacionados à variação de preços de moeda estrangeira.	-	-	Alto risco de mercado (câmbio).

MULTIMERCADO				
Fator de Risco	Ativos	Sufixos	Características	Riscos
Vários fatores de risco, sem o compromisso de concentração em nenhum deles.	-	Longo Prazo	Temo compromisso de obter o tratamento fiscal destinado a fundos de longo prazo.	Principal risco é o de mercado, em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.
		Crédito Privado	Investe mais de 50% do patrimônio em ativos de crédito privado.	Alto risco de mercado, crédito e liquidez em função dos mercados em que o fundo atua e possibilidade de alavancagem.

Fonte: CVM, ANBIMA. Elaborado pelo autor.

## 5.6 Fundo de Investimento em Índice de Mercado – Fundo de Índice ou ETF

ETFs (*Exchange Traded Funds*), são fundos de investimento constituídos com o objetivo de investir em uma carteira de ações que busca replicar a carteira e a rentabilidade de um determinado índice de referência (índice subjacente), como o Ibovespa, ou qualquer índice de ações reconhecido pela CVM.

Assim, ao adquirir cotas de um ETF referenciado em um índice de ações, o investidor passa a deter indiretamente todas as ações componentes desse índice, e na mesma proporção que cada uma delas representa do índice, sem precisar comprar separadamente os papéis de cada empresa.

Para ser considerado um fundo de índice, deve manter ao menos 95% do seu PL aplicado em valores mobiliários ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM.

Por serem fundos de gestão passiva (buscam acompanhar o benchmark) oferecem menor taxa de administração, atraindo o interesse de muitos investidores.

## 5.7 Fundo de Investimento Imobiliário - FII

São fundos de investimento destinados à aplicação em empreendimentos imobiliários (imóveis, letras de crédito imobiliário (LCI), letras hipotecárias (LH), cotas de outros FII, certificados de recebíveis imobiliários (CRI), e outros previstos na regulamentação).



São da espécie de condomínios fechados, o que significa que as suas cotas não podem ser resgatadas a pedido dos cotistas, somente em caso de liquidação, ou no seu vencimento, quando houver, porque o FII também pode ter prazo de duração indeterminado.

Assim, é possível se desfazer das cotas no mercado secundário (outros investidores) sendo admitidas para negociação em mercado de bolsa de valores ou de balcão organizado, o que proporciona uma melhor liquidez para as cotas do fundo.

Os rendimentos recebidos pelos cotistas Pessoas Físicas são isentos de Imposto de Renda quando as seguintes condições são atendidas:

- O cotista beneficiado tiver **menos do que 10%** das cotas do Fundo;
- Ao menos **50 cotistas** no FII;
- As cotas negociadas exclusivamente **em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado**.

### 5.8 Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios – FIDC

É uma comunhão de recursos que destina parcela acima de 50% do seu respectivo patrimônio líquido para aplicações em direitos creditórios.

Os créditos originados de transações realizadas nos segmentos financeiro, comercial, industrial, imobiliário, de hipotecas, de arrendamento mercantil e de prestação de serviços, na forma de recebíveis, podem se tornar ativos de um FIDC e os investidores, que adquirem suas cotas, ficam indiretamente expostos ao retornos e riscos de tais recebíveis.

Podem ser do tipo aberto ou fechado, esta última as cotas só podem ser resgatadas ao término do prazo de duração do fundo.

São dois os tipos de cotas do Fundo de Investimento em Direitos Creditório: **cotas seniores** e **cotas subordinadas**.

As cotas seniores possuem preferência no resgate dos investimentos e na amortização. A rentabilidade é prefixada – o que significa que o investimento se comporta como boa parte de outros títulos de renda fixa.

Já cotas subordinadas são, como o nome sugere, subordinadas às seniores. Desse modo, para o resgate ou amortização, elas não têm preferência.

### 5.9 Fundo de Investimento em Participações - FIP

Os Fundos de Investimento em Participações, também conhecidos como Private Equity, são destinados exclusivamente a investidores qualificados e devem ser constituídos sob a forma de condomínios fechados, não sendo permitido o resgate de cotas.

É uma comunhão de recursos destinados à aplicação em companhias abertas, fechadas ou sociedades limitadas, em fase de desenvolvimento, por isso é um tipo de investimento em renda variável.



## 5.10 Tributação

Regulamentada pela Secretaria da Receita Federal, subordinado ao Ministério da Fazenda. Os tributos existentes e que podem incidir sobre os rendimentos ou lucros nos investimentos são: Imposto de Renda (IR) e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF).

### 5.10.1 Imposto de Renda (IR) sobre fundos

Como já visto e para facilitar a compreensão, as alíquotas incidentes por tipo de fundo, obedecem o seguinte:

Abaixo a tabela para tributação em fundos de renda fixa:

Dias	Alíquota	Recolhimento
Até 180	22,5%	<b>Fonte pagadora</b> (quem realiza o pagamentos dos rendimentos)
181 a 360	20%	
361 a 720	17,5%	
Acima de 720	15%	

### Tributação sobre fundos de renda variável:

Fundos de Ações	Fundos de Renda Fixa Curto Prazo	Fundos de Renda Fixa Longo Prazo
15%	22,5% a 20%	22,5% a 15%
Sobre o ganho no resgate	A depender do prazo, sobre o rendimento no resgate	A depender do prazo, sobre o rendimento no resgate

### 5.10.2 Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) sobre fundos

O IOF incide sobre os rendimentos em resgates inferiores a 30 (trinta) dias. Pela ordem, deduz primeiro o IOF e depois o IR.



Dias	Alíquota	Dias	Alíquota	Dias	Alíquota
1	96%	11	63%	21	30%
2	93%	12	60%	22	26%
3	90%	13	56%	23	23%
4	86%	14	53%	24	20%
5	83%	15	50%	25	16%
6	80%	16	46%	26	13%
7	76%	17	43%	27	10%
8	73%	18	40%	28	6%
9	70%	19	36%	29	3%
10	66%	20	33%	30	0%

Não há incidência de IOF para fundos de ações.

### 5.10.3 Come-cotas como Imposto de Renda (IR)

O sistema come-cotas de imposto de renda é tida como uma antecipação de receita ao governo federal. É recolhido pelo administrador do fundo no último dia útil dos meses de maio e novembro. A alíquota respeita o quadro acima em relação aos fundos de curto prazo e longo prazo classificados como Renda Fixa.

O sistema come-cotas não incide sobre os fundos de ações.

Fundos de Ações	Fundos de Renda Fixa Curto Prazo	Fundos de Renda Fixa Longo Prazo
Não há come-cotas	20% alíquota em maio e novembro	15% alíquota em maio e novembro

*Para fundos de ações não há incidência do come-cotas.*

Importante atentar-se para as respectivas alíquotas para os fundos de curto e longo prazo, pois se o cotista optar por aplicar em um fundo de investimento de curto prazo, terá sempre alíquota de 20% como come-cotas em maio e novembro, independente do tempo que permanecer, enquanto que no fundo de investimento de longo prazo, o come-cotas será antecipado sempre a alíquota de 15% (última alíquota da tabela regressiva do IR).



Dada a dificuldade de entendimento da sistemática de incidência do IR por come-cotas e da tabela regressiva, apresentaremos um exemplo para melhor compreensão do tema abordando as duas formas de tributação. Lembrando que o exame lhe cobrará o entendimento e não cálculos complexos.

Digamos que o Joaquim investiu R\$ 1.000,00 no dia 2 de janeiro em um Fundo de Investimento Renda Fixa Longo Prazo, cujo o valor de cada cota era R\$ 1,00. Em 31 de maio o valor da cota era de R\$ 1,20. Considerando um resgate total em 15 de junho ao valor de R\$ 1,40 por cota, vejamos como e qual seria a tributação e o valor líquido para resgate:

Facilmente identificamos o que ocorreu no dia 02/01 conforme a tabela 1 abaixo:

	VALOR	MEMÓRIA DE CÁLCULO	QTD COTAS
02/01	1.000,00	1,00 por cota (1.000,00/1.000)	1.000

Tabela 1

No dia 31/05, houve uma valorização de R\$ 0,20 na cota e a incidência do come-cotas a alíquota de 15% para fundos de longo prazo, reduzindo 25 cotas do total de 1.000 e conferindo um valor de R\$ 1.170,00 ao investimento.

	VALOR	MEMÓRIA DE CÁLCULO	QTD COTAS
31/05	1.200,00	1,20 por cota (1.200,00/1.000)	1.000
COME-COTAS	15%	30,00 (200 x 15%)	1.000
	1.170,00	1.170 (1.200,00 – 30,00)	
RESULTADO	1.170,00	975 cotas (1.170/1,20)	975
	1.170,00	1,20 por cota	975

Tabela 2

E no dia 15/06 o Joaquim decidiu resgatar o valor total. Sobre os rendimentos haverá a incidência de 22,5% de IR, correspondente a tabela regressiva, mas deve-se considerar o imposto antecipado em maio através do come-cotas.

Assim teremos:



	VALOR	MEMÓRIA DE CÁLCULO	QTD COTAS
15/06	1.365,00	1,40 por cota (1,40 x 975)	975
IR RESGATE	1.365,00	22,50% (até 180 dias)	975
	1.365,00	82,13 (365,00 x 22,50%)	975
	1.365,00	52,13 ( 82,13 – 30,00)	975
	1.312,88	1.365,00 – 52,13	975

Tabela 3

### 5.10.4 Compensação de perdas no pagamento de IR

A Receita Federal permite a compensação de tributos por prejuízos auferidos em uma categoria de fundos, deduzindo-os dos ganhos obtidos em outra categoria, sendo assim, os prejuízos contabilizados no resgate para os Fundos de Renda Fixa, Multimercado e Cambial, poderão ser compensados em ganhos futuros, desde que estejam na mesma classificação tributária (curto prazo com curto prazo, longo prazo com longo prazo).

Os fundos de ações só podem compensar com outros fundos de ações, devido a alíquota específica de 15%.

#### Importante:

A responsabilidade de retenção do IR para os fundos intermediados por uma instituição financeira (corretora) é da própria intermediadora.

### 5.11 CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS DE TERCEIROS

Já conhecemos o referido código na Trilha 2 – página 28, assim abordaremos apenas algumas regras específicas para complementar o assunto.

Estão dispensados conforme artigo 3º, §4º da observância do citado código:

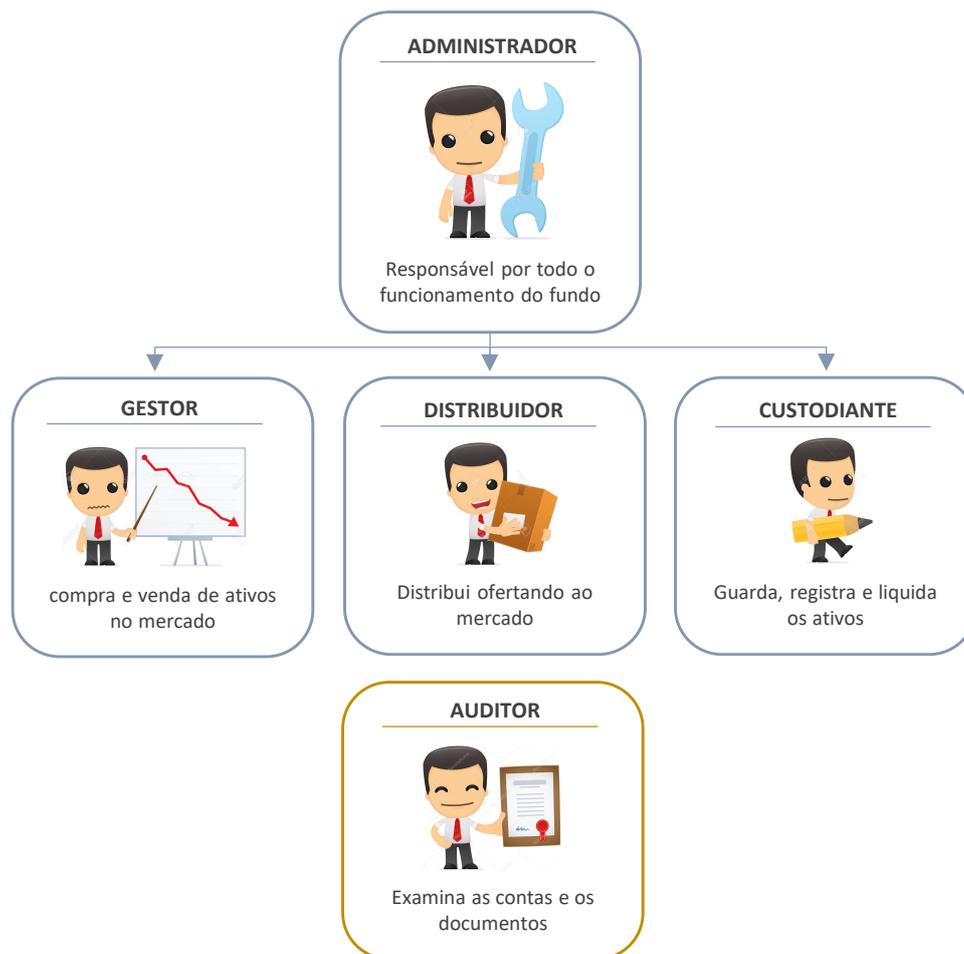
- I. Os Gestores de Recursos de Terceiros, cuja instituição tenha sido dispensada nos termos da Deliberação CVM 764.
- II. Os Gestores de Recursos de Terceiros pessoa física.



III. Os Fundos de Investimento cujo patrimônio líquido seja composto, exclusivamente, por recursos próprios do Gestor de Recursos ou, no caso de instituições financeiras, de seu Conglomerado ou Grupo Econômico, de acordo com a dispensa concedida pelo regulador a cada instituição.

Os **Clubes de Investimento** e os **Fundos de Investimentos em Participação (FIP)**, são autorregulados pelo Código ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de FIP e FIEE e não pelo Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Administração de Recursos de Terceiros.

### 5.8 ATIVIDADES, FUNÇÕES E RESPONSABILIDADES



O auditor deve ser independente

**1. Investe em cotas de outros fundos**

- a) FIP
- b) Fundos Abertos
- c) Fundos de Investimento
- d) Fundos em Cotas de Fundos de Investimento

**2. Quais os meses que ocorrem a tributação pelo come-cotas?**

- a) Janeiro e Dezembro
- b) Fevereiro e Novembro
- c) Junho e Dezembro
- d) Maio e Novembro

**3. Qual o máximo percentual um fundo de ações pode aplicar em ações:**

- a) 67%
- b) 80%
- c) 95%
- d) 100%

**4. Um fundo de renda fixa simples aplica em:**

- a) 50% em direitos creditórios
- b) 95% em Títulos Públicos Federais e dispensa da API
- c) 50% em Títulos Públicos Federais
- d) 95% em direitos creditórios e dispensa da API

**5. Em um pedido de resgate, após a cotização, em quantos dias o fundo deve proceder o pagamento:**

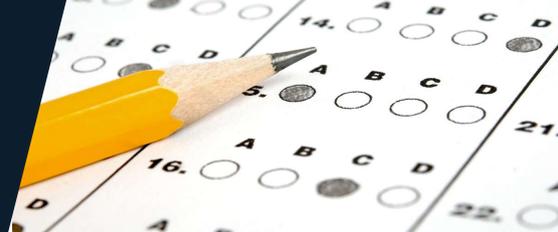
- a) Até 1 dia
- b) Até 2 dias
- c) Até 3 dias
- d) Até 5 dias

**6. Assinale a alternativa correta:**

- a) Fundos abertos possuem data de vencimento pré-determinado
- b) Fundos de longo prazo possuem isenção de IR
- c) Fundos fechados não permitem resgate antecipado
- d) Fundos de curto prazo possuem come-cotas de 15%

**7. Assinale a alternativa correta:**

- a) O custodiante é quem realiza a gestão dos ativos do fundo
- b) O custodiante é o responsável por realizar o recolhimento do imposto de renda
- c) O administrador é quem realiza a gestão dos ativos do fundo
- d) O administrador é o responsável pelo recolhimento do imposto de renda

**8. Qual a classificação correta da ICVM 555:**

- a) Renda fixa, multimercado, dívida externa e ações
- b) Renda fixa, multimercado, cambial e ações
- c) Renda fixa, crédito privado, dívida externa e ações
- d) Renda fixa, crédito privado, cambial e ações

**9. A taxa de administração para os fundos de ações, será cobrado:**

- a) Independente da rentabilidade do fundo
- b) Somente quando o fundo apresentar lucro
- c) Cobrado a cada seis meses, independente da rentabilidade do fundo
- d) Cobrado somente no resgate

**10. Para ser classificado como um FIDC, o fundo deve:**

- a) Aplicar mais de 50% em direitos creditórios
- b) Aplicar ao menos 51% em direitos creditórios
- c) Aplicar ao menos 95% em direitos creditórios
- d) Aplicar 100% em direitos creditórios

**11. O FII com mais de 100 cotistas, oferece isenção de IR ao investidor pessoa física se:**

- a) Possuir menos de 10% das cotas fundo e ter negociado suas cotas em bolsa ou balcão
- b) Possuir mais de 10% das cotas fundo e ter negociado suas cotas em bolsa ou balcão
- c) Possuir menos de 15% das cotas fundo e ter negociado suas cotas em bolsa ou balcão
- d) Possuir mais de 15% das cotas fundo e ter negociado suas cotas em bolsa ou balcão

**12. Um fundo de índice aplica:**

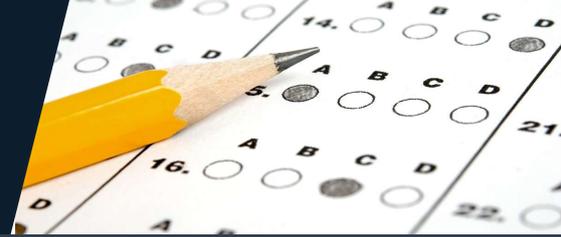
- a) 67% do PL em ativos mobiliários ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM
- b) 95% do PL em ativos mobiliários ou outros ativos de renda variável autorizados pela CVM
- c) 95% do PL em fundo de ações
- d) 67% do PL em fundo de ações

**13. É um tipo de aplicação financeira que dispensa a aplicação da API:**

- a) Fundos Multimercados
- b) Fundos de Ações
- c) Fundos de Renda Fixa
- d) Fundos de Renda Fixa Simples

**14. Assinale a alternativa correta:**

- a) É possível compensar prejuízo em fundos de ações com fundos de renda fixa
- b) É possível compensar prejuízo em fundos de ações com fundos de ações
- c) Fundos multimercado oferecem benefícios fiscais
- d) Fundos cambiais oferecem benefícios fiscais



15. Este fundo não tem compromisso de concentração de risco, podendo investir em diversos mercados:

- a) Fundo Cambial
- b) Fundo Multimercado
- c) Fundo Renda Fixa Dívida Externa
- d) Fundo de Ações Mercado de Acesso



- 1. D**  
Investe ao menos 95% do PL em cotas de outros fundos.
- 2. D**  
Maio e novembro.
- 3. C**  
95%.
- 4. B**  
95% em Títulos Públicos Federais e devido a segurança do fundo, dispensa a API.
- 5. D**  
Até 5 dias.
- 6. C**  
Fundos fechados normalmente possuem data de vencimento indeterminado ou data de vencimento, assim o resgate só é possível quando houver sua liquidação.
- 7. D**  
O administrador é o responsável, porém o custodiante é quem realiza.
- 8. B**  
Renda fixa, multimercado, cambial e ações.
- 9. A**  
Independente da rentabilidade do fundo.
- 10. A**  
Mais de 50% em direitos creditórios para ser uma FIDC.
- 11. A**  
Menos de 10% das cotas e ter negociado em balcão ou bolsa de valores.
- 12. B**  
Ao menos 95% do PL em renda variável.
- 13. D**  
Fundo de Renda Fixa Simples
- 14. B**  
Fundo de ações com fundo de ações é permitido compensar os prejuízos.
- 15. B**  
Fundo multimercado.



# TRILHA 6

Previdência Complementar Aberta:  
PGBL e VGBL



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da sexta e última trilha?

Chegamos! Que luta hein!?

Estudar sobre previdência complementar aberta é saborear a cereja do bolo. Atente-se exclusivamente para as diferenças entre PGBL e VGBL, sua aplicabilidade ao investidor e a tributação.

Aproveite os últimos momentos e curta sua conquista!

Você agora sabe todas as coordenadas, mas lembre-se: estude-as constantemente para relembrar os passos e as trilhas que lhe impuseram maior dificuldade, assim você enfrentará o exame com maior eficiência e sabedoria.

**Vai que a CPA-20 é sua!**



**Latitude 5 / Longitude 10**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 5% (três questões) a 10% (seis questões) desta trilha

**TRILHA 6:****PREVIDÊNCIA COMPLEMENTAR ABERTA: PGBL E VGBL**

<b>6.1. Previdência Social x Previdência Privada .....</b>	<b>149</b>
6.1.1 Previdência Social .....	149
6.1.2 Previdência Privada .....	149
6.1.3 Formas de renda .....	150
6.1.4 Plano Gerador de Benefício Livre – PGBL .....	152
6.1.5 Vida Gerador de Benefício Livre – VGBL .....	152
6.1.6 Regimes de tributação .....	152
6.1.7 Taxa cobradas e Portabilidade .....	154
6.1.8 Diagrama hierárquico – Previdência Social e Complementar Aberta .....	154
Questões .....	155
Respostas .....	157



## 6.1 PREVIDÊNCIA SOCIAL X PREVIDÊNCIA PRIVADA

### 6.1.1 Previdência Social

É um **seguro social** em que o trabalhador participa através de contribuições mensais. O benefício dessa contribuição é garantir ao trabalhador segurado uma renda, quando ele não puder mais trabalhar, ou seja, quando ele se aposentar.

Em outras palavras, a previdência social é o sistema público que garante as aposentadorias dos trabalhadores brasileiros e por ocasião da sua morte, garantir a sobrevivência daqueles que dependam economicamente, por meio da benefício da pensão.

O INSS é o **Instituto Nacional do Seguro Social**, órgão público responsável pelo pagamento da aposentadoria e outros benefícios.

### 6.1.2 Previdência Privada

A previdência privada é uma opção independente do estado, sem vínculo com o sistema do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS). Ela é complementar à previdência pública, para que ao se aposentar seja possível agregar maior renda, mantendo o padrão de vida planejado. Todo setor de previdência privada é fiscalizado pela Superintendência de Seguros Privados (Susep).

No Brasil existem duas opções:

- **Entidades Fechadas de Previdência Complementar (EFPC):** conhecido como fundos de pensão, são formados em benefício aos trabalhados de uma empresa com o objetivo de garantir renda aos seus participantes quando se aposentarem.
- **Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC):** administrados pelas seguradoras autorizadas a instituir planos de previdência complementar aberta. Permite o ingresso de qualquer pessoa, garantindo benefícios como reserva de valor, aposentaria, planejamento sucessórios e planejamento fiscal.

Existem duas formas de gozar do prazo de cobertura de um plano de previdência complementar aberta, conforme a Resolução CNSP 139/05:

- I. **de diferimento (acumulação)**, referente as contribuições realizadas desde o início do plano até o momento escolhido para receber o benefício através de renda mensal;
- II. **de pagamento do benefício (renda)**, que refere-se ao período escolhido para recebimento do benefício em forma de renda, sendo vitalício ou temporário.



### 6.1.3 Formas de renda

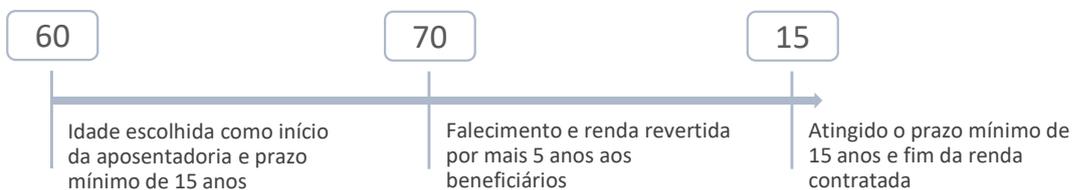
#### Renda mensal vitalícia:

Assistido (quem recebe o benefício) recebe enquanto estiver vivo, independente da idade.



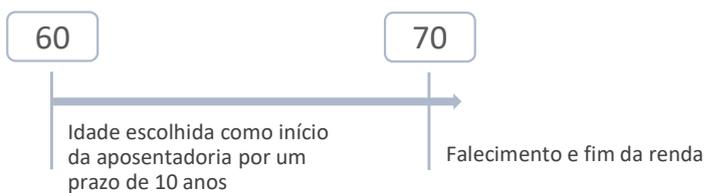
#### Renda mensal vitalícia com prazo mínimo garantido:

Assistido recebe vitaliciamente, ao falecer, a renda é revertida ao beneficiário indicado até o prazo contratado (prazo com início desde a data de concessão do benefício).



#### Renda mensal temporária:

Assistido recebe por um prazo pré-determinado, cessando com o seu falecimento.





### Renda mensal reversível ao beneficiário:

Assistido recebe vitaliciamente, ao falecer, a renda (percentual contratado) é revertida ao beneficiário indicado de forma vitalícia.



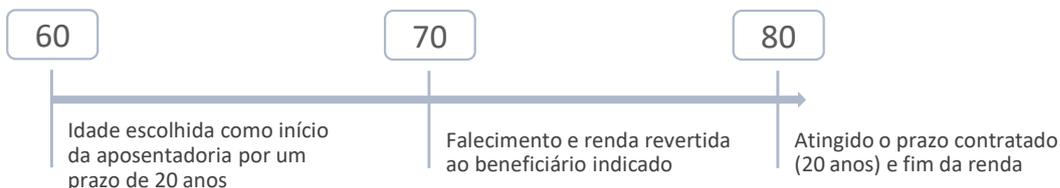
### Renda mensal reversível ao cônjuge com continuidade aos menores:

Assistido recebe vitaliciamente, ao falecer, a renda (percentual contratado) é revertida ao cônjuge vitaliciamente, na sua falta, será concedido temporariamente ao(s) menor(es) até atingir(em) a maioridade.



### Renda mensal por prazo certo:

Assistido recebe por um prazo contratado, se falecer antes, o beneficiário indicado receberá até a conclusão do prazo.



### Pagamento único (Pecúlio):

Benefício sob forma de pagamento único, por morte ou invalidez do participante.



#### 6.1.4 Plano Gerador de Benefício Livre - PGBL

O plano não oferece garantia de rendimento mínimo. O participante contribui mensalmente ou esporadicamente, os recursos são aportados em um fundo de investimento escolhido no momento da contratação. Oferece benefício fiscal, pois permite deduzir o valor das contribuições anuais da base de cálculo do IR, observando o limite de 12% de sua renda bruta anual tributável, porém no resgate ou renda percebida, o plano tributa sobre todo valor acumulado (capital + rendimentos).

#### 6.1.5 Vida Gerador de Benefício Livre - VGBL

O plano não oferece garantia de rendimento mínimo. O participante contribui mensalmente ou esporadicamente, os recursos são aportados em um fundo de investimento escolhido no momento da contratação. Não oferece benefício fiscal, porém no resgate ou renda percebida, o plano tributa sobre os rendimentos recebidos.

#### 6.1.6 Regimes de tributação

São duas tabelas utilizadas:

O regime de **tributação progressiva (compensável)** segue a tabela em vigor do imposto sobre a renda, porém havendo qualquer resgate, haverá incidência de imposto na fonte à alíquota de 15%, sendo necessário ajuste na declaração do imposto de renda para restituição ou pagamento de diferenças:

Tabela progressiva (compensável) pessoa física (2019/2020):			
Base de cálculo anual (R\$)	Base de cálculo Renda (R\$)	Alíquota	Parcela a deduzir (R\$)
Até 22.847,76	Até 1.903,98	-	-
De 22.847,77 a 33.919,80	De 1.903,99 a 2.826,65	7,50%	1.713,58
De 33.919,81 a 45.012,60	De 2.826,66 a 3.751,05	15%	4.257,57
De 45.012,61 a 55.976,16	De 3.751,06 a 4.664,68	22,50%	7.633,51
Acima de 55.976,16	Acima de 4.664,68	27,50%	10.432,32



Há ainda a opção pelo regime de **tributação regressiva (definitiva)**, cujo os valores resgatados ou recebidos são tributados exclusivamente na fonte, respeitando o prazo de acumulação, conforme tabela a seguir:

Tabela regressiva (definitiva) – IR na fonte	
Prazo de acumulação	Alíquota
Até 2 anos	35%
De 2 a 4 anos	30%
De 4 a 6 anos	25%
De 6 a 8 anos	20%
De 8 a 10 anos	15%
Acima de 10 anos	10%

## Comparação:

### PGBL – Público Alvo:

Declaração IR – Modelo Completo

Dedução de até 12% da renda bruta

Contribuem para a Previdência Social

Resgate: IR sobre o valor total

### VGBL – Público Alvo:

ISENTOS ou Declarantes pelo Modelo Simplificado

Não há dedução fiscal

Não contribuem para a Previdência Social

Resgate: IR sobre o rendimento

### Tabela Progressiva:

Menor o valor, menor o imposto ou isento

Ideal para prazos curtos até 4 a 5 anos

Resgate: 15% na fonte depois declaração de ajuste

### Tabela Regressiva:

Mais longo o prazo, menor o imposto

PEPS (Primeiro que Entra, Primeiro que Sai)

Resgate: PMP (Prazo Médio Ponderado) para achar a alíquota



Fundos de Investimento	Fundos de Previdência
Existe come-cotas	Não existe come-cotas
Fundos curto prazo – 20% IR come-cotas	-
Fundos longo prazo – 15% IR come-cotas	-
Tributação Tabela Regressiva – Renda Fixa	Tabela Regressiva – considera o prazo
-	Tabela Progressiva – considera o valor

### 6.1.7 Taxas cobradas e Portabilidade

- **Taxa de Administração:**

Precificada anualmente e cobrada diariamente (dia útil) independente da rentabilidade do fundo para custear as despesas.

- **Taxa de Carregamento:**

Cobrada para custear as despesas administrativas e comerciais do plano de previdência escolhido. É um percentual que incide normalmente sobre a contribuição (mensal ou anual) ou então no resgate, porém devido a competitividade muitos planos isentam essa cobrança.

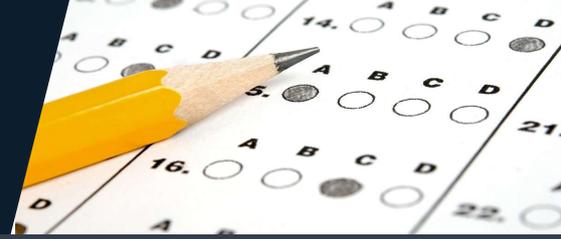
- **Portabilidade:**

É a transferência do valor parcial ou total do plano para outro de mesma classificação, PGBL para outro plano PGBL e VGBL para outro plano VGBL.

A transferência entre planos é também conhecido como portabilidade, sendo interna quando ocorre a transferência dentro da mesma instituição e portabilidade externa quando ocorre a transferência para outra instituição.

### 6.1.8 Diagrama hierárquico - Previdência Social ou Complementar Aberta





**1. Um investidor se sentiu lesado em um plano de previdência, a quem ele deve recorrer:**

- a) CMN
- b) CNSP
- c) SUSEP
- d) PREVIC

**2. É um plano destinado a quem faz declaração pelo modelo completo e no longo prazo**

- a) PGBL e tabela progressiva
- b) PGBL e tabela regressiva
- c) VGBL e tabela progressiva
- d) VGBL e tabela regressiva

**3. Francisco recebe R\$ 100 mil de rendimentos tributáveis e deseja contribuir com 20% da sua renda a um plano previdenciário, qual a melhor alternativa:**

- a) PGBL
- b) VGBL
- c) FAPI
- d) 12% em PGBL e 8% em VGBL

**4. Joaquim deseja realizar pequenos aportes mensais na previdência, já que é isento de IR e deseja permanecer por 4 anos. Qual a melhor opção:**

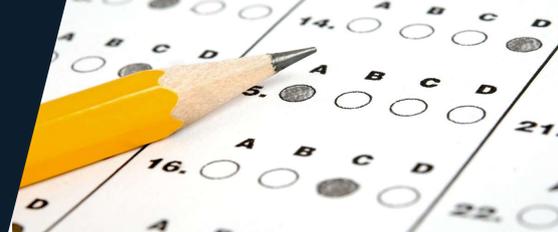
- a) VGBL tabela progressiva
- b) PGBL tabela progressiva
- c) VGBL tabela regressiva
- d) PGBL tabela regressiva

**5. Uma previdência com a opção de renda por prazo certo, oferece:**

- a) Renda por um prazo contratado, se falecer o plano é encerrado
- b) Renda vitalícia, se falecer o plano é encerrado
- c) Renda por 15 anos, se falecer é revertida ao beneficiário até completar o prazo
- d) Renda por um prazo contratado, se falecer o plano é revertido ao beneficiários até completar o prazo

**6. João recebeu a notícia de que terá poucos meses de vida. Sabendo disto, ele deseja realizar um planejamento sucessório no valor de 5 milhões para seus dois filhos. Qual a melhor orientação:**

- a) Aplicar 50% em PGBL e 50% em VGBL pela tabela regressiva, incluindo os filhos como beneficiários na apólice
- b) Aplicar em PGBL pela tabela progressiva, incluindo os filhos na apólice
- c) Aplicar em VGBL pela tabela progressiva, incluindo os filhos na apólice
- d) Aplicar em VGBL pela tabela regressiva, incluindo os filhos na apólice

**7. O proponente contratou uma previdência com renda mensal reversível ao beneficiário**

- a) Recebe por um prazo certo e se falecer é revertido ao beneficiário
- b) Recebe vitaliciamente e ao falecer, a renda é revertida ao beneficiário até este falecer
- c) Recebe vitaliciamente e ao falecer, a renda é descontinuada
- d) Renda por um prazo certo de 10 anos

**8. O investidor havia contratado um VGBL pela tabela progressiva e teve que resgatar o plano 5 anos depois para utilizar em gastos emergenciais devido ao desemprego. Como será o resgate:**

- a) Haverá IR na fonte de 25% sobre os rendimentos
- b) Haverá IR na fonte de 15% sobre os rendimentos e necessidade de declaração de ajuste do IR
- c) Haverá IR de 10% sobre o capital + rendimentos
- d) Haverá IR na fonte de 15% sobre o capital + rendimentos e necessidade de declaração de ajuste do IR



**1. C**

A SUSEP.

**2. B**

PGBL tabela regressiva, já que estamos falando de longo prazo.

**3. D**

O PGBL permite dedução de até 12% da renda bruta, então o restante deve ser alocado em VGBL

**4. A**

Pequenos aportes ou isentos e declarantes pelo modelo simplificado, a melhor opção é o VGBL. A Tabela progressiva tem tributação máxima de 27,5%.

**5. D**

O plano respeita o que foi contratado, mas havendo falecimento, é revertido ao beneficiário se ainda houver prazo a cumprir.

**6. C**

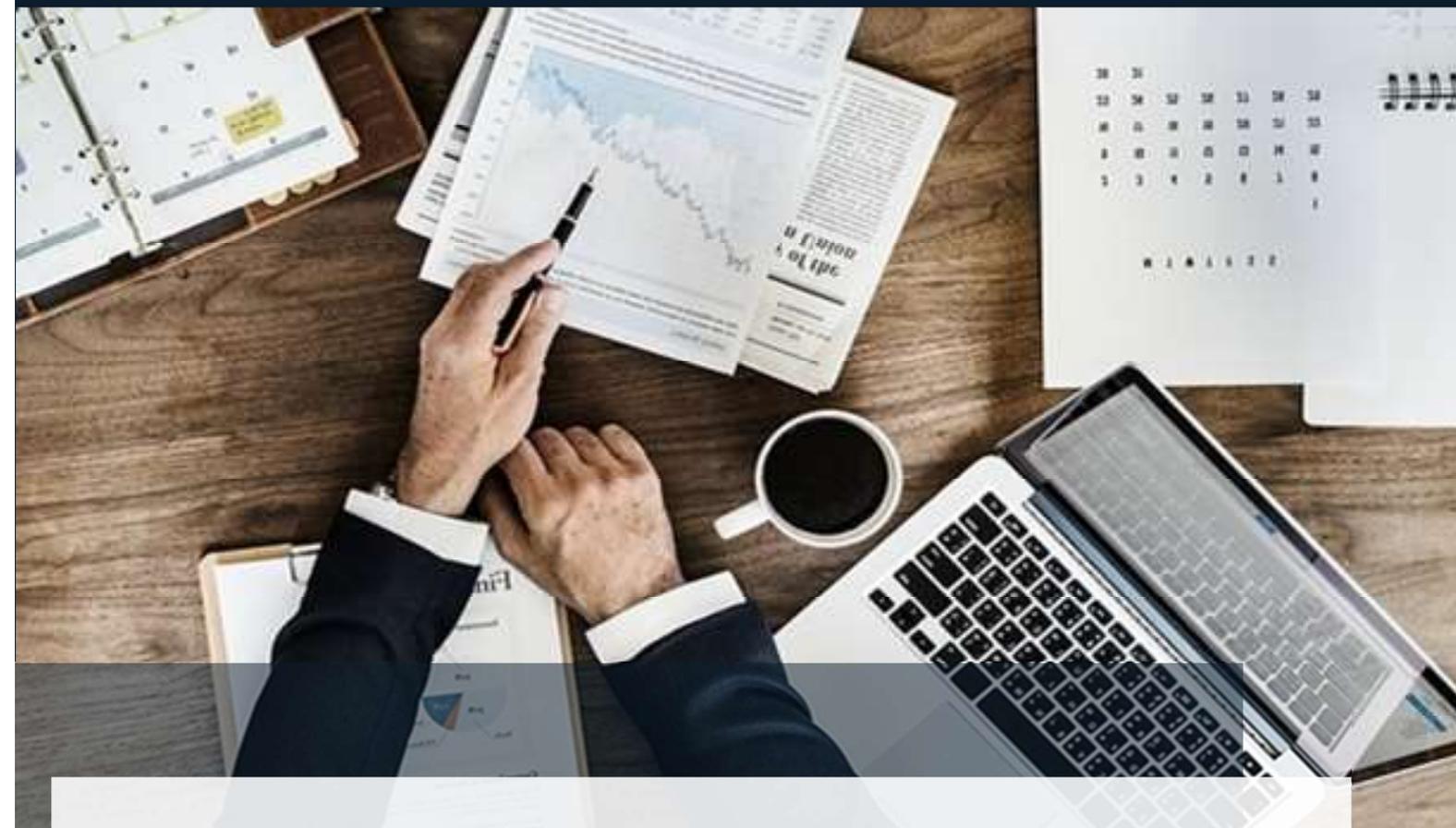
Poucos meses de vida é curto prazo, tabela progressiva. VGBL tributa só sobre os rendimentos enquanto a tabela regressiva tributa 15% na fonte (resgate), sendo necessário a declaração de ajuste do imposto de renda para apurar se haverá restituição dos 15% recolhido na fonte, ou se será necessário recolher mais (isso depende de outros rendimentos tributáveis recebidos pelo beneficiário, como a renda do seu trabalho, já que eles se somam ao valor resgatado).

**7. B**

Nesta opção há reversão ao beneficiário vitaliciamente.

**8. B**

VGBL tributa sobre os rendimentos, a tabela progressiva tributa 15% em resgate, havendo a necessidade e ajuste pela declaração do IR.



# TRILHA 7

Mensuração e Gestão de  
Performance e Riscos



1ª Edição / 2023



### Quais os desafios da sétima e última trilha?

Chegamos! Que luta hein!?

Aprofunde-se, pois esta é uma trilha muito difícil também, então não é hora de se acomodar, falta muito pouco!

Aproveite os últimos momentos e curta sua conquista!

Você agora sabe todas as coordenadas, mas lembre-se: estude-as constantemente para relembrar os passos e as trilhas que lhe impuseram maior dificuldade, assim você enfrentará o exame com maior eficiência e sabedoria.

**Vai que a CPA-20 é sua!**



**Latitude 10 / Longitude 20**

Isso quer dizer que o exame exigirá entre 10% (seis questões) a 20% (doze questões) desta trilha


**TRILHA 7:**
**MENSURAÇÃO E GESTÃO DE PERFORMANCE E RISCOS**

<b>7.1 Risco</b> .....	162
7.1.1 Riscos existentes .....	163
7.1.1.1 Risco de Contraparte .....	163
7.1.1.2 Risco de Crédito .....	163
7.1.1.3 Risco de Liquidez .....	165
7.1.1.4 Risco de Mercado (Sistemático não diversificável) .....	165
7.1.1.5 Risco Não-sistemático (Empresa ou setor) .....	166
<b>7.2 Diversificação: vantagens e limites de redução de risco incorrido</b> .....	166
<b>7.3 Gestão de Risco</b> .....	167
7.3.1 Média .....	167
7.3.2 Moda .....	167
7.3.3 Mediana .....	167
7.3.4 Variância .....	168
7.3.5 Desvio Padrão .....	168
7.3.6 Distribuição Normal .....	168
7.3.7 Covariância .....	169
7.3.8 Correlação .....	170
7.3.9 Coeficiente de Determinação .....	171
7.3.10 Coeficiente Beta – $\beta$ .....	171
<b>7.4 Gestão de Performance</b> .....	172
7.4.1 Value at Risk – VAR .....	172
7.4.2 Back Testing .....	172
7.4.3 Stop Loss .....	172
7.4.4 Stress Test .....	173
7.4.5 Tracking Error .....	173
7.4.6 Erro Quadrático Médio .....	174



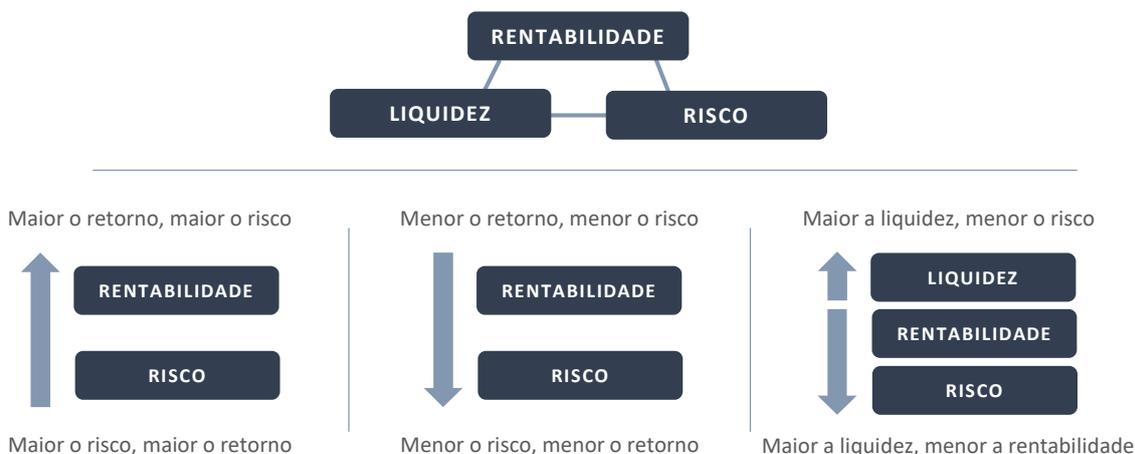
<b>7.5 Risco e Retorno</b> .....	174
7.5.1 Índice de Sharpe .....	174
7.5.2 Índice de Treynor .....	174
7.5.3 Duration de Macaulay .....	175
7.5.4 Duration de Macaulay Modificada .....	175
7.4.5 Convexidade .....	176
Questões .....	177
Respostas .....	179



### 7.1 Risco

O assunto em questão merece muito cuidado, pois a grande maioria define o risco como a possibilidade de incorrer perda, atualizaremos este entendimento, que passa a vigorar como a **probabilidade de determinada rentabilidade esperada não se realizar, sendo então resumida em incerteza.**

Assim, neste tripé, temos:



Comparar o desempenho dos ativos de mesma classe nos sustenta a tomar algumas decisões. No entanto, facilmente será observado em algum momento algumas variações de preços em diferente ativos, constatando que alguns oscilam mais que outros e compreender essa volatilidade nos ajudará a entender melhor o conceito de risco, traduzido estatisticamente pelo desvio-padrão dos retornos.

Assim, definimos a volatilidade (desvio-padrão) como o grau de variação dos preços de um ativo em um determinado período de tempo.

Abaixo um exemplo simulado de volatilidade entre a ação preferencial do Itaú (ITUB4) e do Bradesco (BBDC4). Note que a ação do Itaú apresenta maior volatilidade, representada por maiores e menores retornos (maior oscilação):



**Taxa livre de risco:**

Usado para comparações ou aplicações em fórmulas como o Índice de Sharpe, representa um ativo ausente de risco de crédito como LFT – Tesouro Selic ou outro título de classificação de risco semelhante como o CDB de uma grande instituição financeira.

*Não se esqueça, o risco é uma das maiores preocupações da ANBIMA!*

**7.1.1 Conheceremos agora os riscos existentes:**

- Risco de Contraparte
- Risco de Crédito
- Risco de Liquidez
- Risco de Mercado (Sistemático não diversificável)
- Risco Não-Sistemático (Empresa ou Setor)

**7.1.1.1 Risco de Contraparte:**

É definido como o risco de não pagamento existente ou a não entrega de um produto ou serviço. A contraparte pode se referir a corretores, bancos de investimento e outros negociantes de valores mobiliários que atuam como parte contratante ao concluir transações de valores mobiliários "de balcão". O termo é geralmente usado neste contexto em relação ao "risco de contraparte", que é o risco de perda monetária à qual uma empresa pode estar exposta se a contraparte de uma negociação de valores mobiliários de balcão encontrar dificuldade em cumprir suas obrigações sob os termos da transação.

**7.1.1.2 Risco de Crédito:**

Vamos iniciar lhe perguntando, você emprestaria dinheiro a sua mãe ou o seu pai?

Obviamente sua resposta será favorável, mas insistimos no tema lhe perguntando, qual será o seu risco nesta transação?

Sim, o risco de não receber o valor negociado, popularmente conhecido como "calote".

Importante esclarecer que o risco de crédito é característico dos ativos de renda fixa, tal risco é inexistente no mercado de ações, pela própria natureza distinta desses instrumentos.



Assim, quando se empresta recursos ao governo (Títulos Públicos), aos bancos (CDB), às empresas (Debêntures), incorre-se no risco de não receber a dívida por estes não honrarem os pagamentos.

Por conceito o menor risco de crédito no Brasil é o soberano – governo federal, mundialmente temos o governo dos EUA.

Uma maneira de classificar o grau de risco de países e empresas é através da atribuição da nota de crédito, conhecido como *rating* e emitido por agências de classificação de risco.

Veja um modelo padrão abaixo:



Fonte: Google - Uniprime



### 7.1.1.3 Risco de Liquidez

Dentro do conceito de liquidez, já visto, o risco traduz a dificuldade de negociar determinado ativo por seu preço justo, a fim de monetizá-lo. Portanto, qualquer valor que destoa deste preço, incorre no risco de liquidez deste ativo.

Clássico exemplo é quando nos referimos aos imóveis, pois o valor anunciado não é acessível por todos e neste caso, temos um desequilíbrio entre demanda e oferta, característica deste risco. Dada a necessidade de venda pelo proprietário e diante de poucos interessados, ele acabará reduzindo o valor, podendo inclusive concluir a negociação com prejuízo.

### 7.1.1.4 Risco de Mercado (Sistemático não diversificável):

O risco de mercado reflete as variações de preços de um ativo, sob a influência de diversas variáveis, resultando em incertezas ao investidor. Algumas variáveis merecem destaques:

- ✓ Preço das ações;
- ✓ Preços das commodities
- ✓ Taxas de juros;
- ✓ Taxa de câmbio;
- ✓ Índices de preços.

Percebeu como o risco de mercado está ligado ao comportamento de uma economia - sistema?

Economias, políticas, guerras e crises são exemplos de sistemas, ou seja, influenciam nossas vidas e por esta razão o risco de mercado é conhecido amplamente como **risco sistemático** e **não é possível eliminá-lo**, pois há sempre um grau de dependência do comportamento dos mercados.

Neste momento é importante lembrarmos da regra da caneta. Lembrou?

Esta regra facilita entender a correlação taxa de juros e preço do título prefixado:

Se a taxa de juros sobe, o preço do título cai.



Se a taxa de juros cai, o preço do título sobe.





### 7.1.1.5 Risco Não-Sistemático (Empresa ou setor):

O risco não sistemático, ou o **risco diversificável**, diz respeito a empresas ou setores específicos.

Como exemplo, vamos relembrar o triste episódio ocorrido em 25/01/2019 na cidade de Brumadinho-MG com a mineradora Vale. O fato foi específico à **empresa**, as outras mineradoras não foram afetadas porque não tinham relação com o desastre.

Agora imagine que o governo federal decida encerrar o programa FIES – Fundo de Financiamento Estudantil, a medida afetará o **setor**, ou seja, todas as empresas educacionais que oferecem serviços de curso superior.

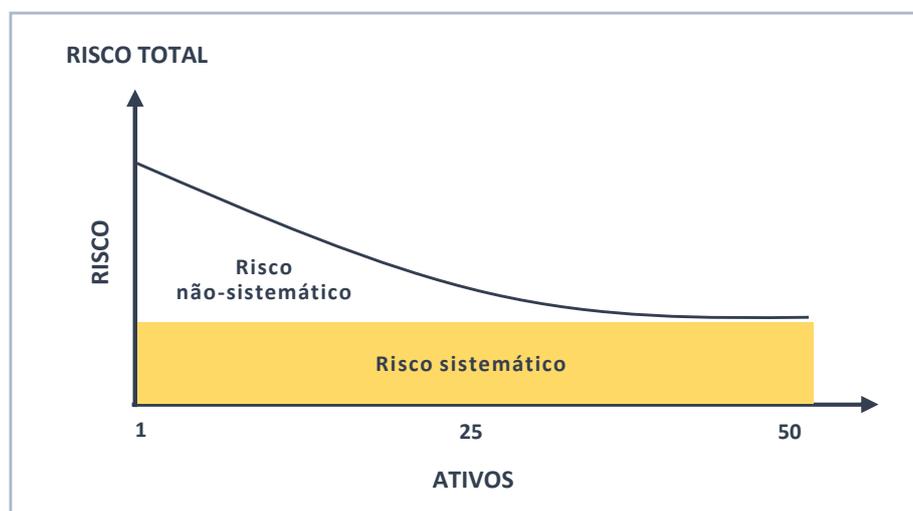
## 7.2 Diversificação: vantagens e limites de redução de risco incorrido

Quem nunca ouviu falar: nunca coloque todos os ovos na mesma cesta.

Realmente o jargão é válido e desconcentrar os investimentos através da diversificação reduz o risco total de uma carteira de investimentos. A explicação é que uma vez concentrado o investimento torna-se exclusivamente dependente deste único ativo, neste sentido, desconcentrar significa aplicar o recursos em diferentes produtos, setores e mercados, reduzindo o risco particular de cada um dos ativos.

Nunca é demais lembrar, a diversificação não elimina o **risco sistemático**, cujo o tema já abordamos na página 146 quando falamos de risco de mercado, isso independentemente do número de ativos de uma carteira.

O **risco específico** como também já vimos, tem ligação com o ativo, ou seja, ele é intrínseco a um setor ou uma empresa.





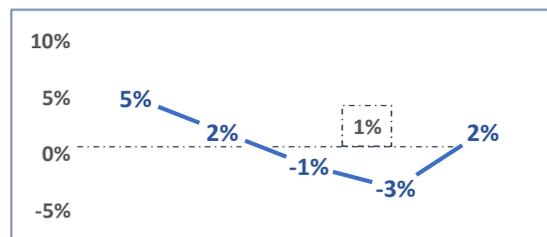
## 7.3 GESTÃO DE RISCO

### 7.3.1 Média

Em estatística, é definida como o valor que demonstra a concentração dos dados de uma distribuição, como o ponto de equilíbrio das frequências em um histograma.

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1,0%	-3%	2,0%

$$\bar{X} = \frac{5 + 2 + (-1) + (-3) + 2}{5} = \frac{5}{5} = 1\%$$



### 7.3.2 Moda

Representa o valor mais frequente de um conjunto de dados, sendo assim, para defini-la basta observar a frequência com que os valores aparecem.

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1%	-3%	2%

<b>MODA</b>
2%

### 7.3.3 Mediana

A Mediana ( $M_d$ ) representa o valor central de um conjunto de dados. Para encontrar o valor da mediana é necessário colocar os valores em ordem crescente ou decrescente. Quando o número elementos de um conjunto é par, a mediana é encontrada pela média dos dois valores centrais. Assim, esses valores são somados e divididos por dois

#### Amostra ímpar

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1%	-3%	2%

$$M_d = -3, -1, \boxed{2}, 2, 5 = 2\%$$

#### Amostra par

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4
5%	2%	1%	-3%

$$M_d = -3, \boxed{1, 2}, 5 = \frac{1+2}{2} = 1,5\%$$



### 7.3.4 Variância:

Dado um conjunto de dados, a variância é uma medida de dispersão que mostra o quão distante cada valor desse conjunto está do valor central (médio).

$$\text{var} = \sum \frac{(n-x)^2}{n-1}$$

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1%	3%	2%

$$\text{var} = \frac{(5-1)^2 + (2-1)^2 + (-1-1)^2 + (3-1)^2 + (2-1)^2}{4}$$

$$\text{var} = 4,50$$

### 7.3.5 Desvio Padrão

O desvio padrão é uma medida que expressa o grau de dispersão de um conjunto de dados. Ou seja, o desvio padrão indica o quanto um conjunto de dados é uniforme. Quanto mais próximo de zero for o desvio padrão, mais homogêneo são os dados.

O cálculo do desvio padrão é feito a partir da raiz quadrada positiva da variância. Portanto:

$$\text{dp} = \sqrt{\text{var}}$$

Assim, considerando o resultado acima da variância e extraíndo a raiz quadrada, temos:

$$\text{dp} = \sqrt{4,50}$$

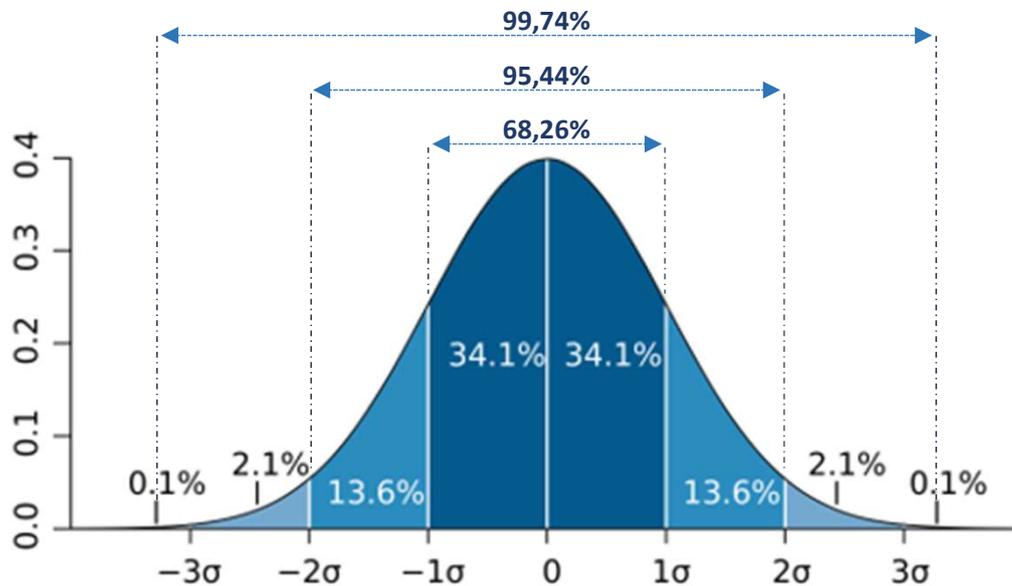
$$\text{dp} = 2,12$$

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1%	3%	2%

### 7.3.6 Distribuição Normal

Embora a ocorrência individual de eventos aleatórios possa ser imprevisível objetivamente, através da distribuição normal é possível tirar algumas conclusões a partir de um conjunto suficientemente grande deles.

Muitos dos conjuntos de eventos aleatórios apresentam padrões que não são identificáveis em cada evento isoladamente, como a tendência de os eventos se concentrarem próximos a uma posição que representa uma média matemática deles. Assim, a quantidade de eventos diminui constante e gradativamente à medida que nos afastamos da média.



Tá, tá, e o que isso quer dizer exatamente?

Na verdade ela apresenta a probabilidade de haver um retorno dentro de um intervalo, partindo da média e do desvio padrão da amostra.

Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
5%	2%	-1%	3%	2%

} **dp (desvio padrão) = 2,12**  
**Média = 2,20**

**Calculando usando 1 'um' desvio padrão:**

2,20 (média) + 2,12% (desvio padrão) = 4,32  
 2,20 (média) – 2,12% (desvio padrão) = 0,08

O resultado diz que a probabilidade de haver um retorno entre 4,32% e 0,08% é de **68,26%**.

**7.3.7 Covariância**

Mede a força de uma relação linear entre duas variáveis numéricas (X e Y), em outras palavras, mede o comportamento entre duas variáveis e qual a relação entre si.



Covariância positiva

X ↑ Y ↑

Se a taxa de juros sobe o CDB também

Covariância negativa

X ↑ Y ↓

Se a taxa de juros sobe o ibovespa cai

### 7.3.8 Correlação

É a relação de interdependência entre duas variáveis, sendo:

$r = 0$  (nula ou inexistente)

$r = 1$  (correlação positiva)

$r = -1$  (correlação negativa)

O coeficiente de correlação varia de 1 a -1. É o indicador utilizado no mercado financeiro, pois é extraída da covariância (sem esta ela não existiria) e o seu resultado é mais confiável.

O grau de correlação indica o quanto diversificado está uma carteira de investimentos.

Correlação positiva

X ↑ Y ↑

Se a taxa de juros sobe o CDB também

Correlação negativa

X ↑ Y ↓

Se a taxa de juros sobe o ibovespa cai

Correlação nula

X ↑ Y ↓ | X ↑ Y ↑ | X ↓ Y ↑

Não há correlação, ou seja, não seguem a mesma direção e nem direção oposta



r (valor de correlação)	Intensidade
0,00 a 0,19	Bem fraca
0,20 a 0,39	Fraca
0,40 a 0,69	Moderada
0,70 a 0,89	Forte
0,90 a 1,00	Muito forte

### 7.3.9 Coeficiente de Determinação

É sempre um número positivo dentro do intervalo entre 0; 1.

Entendida como a proporção da variação total da variável dependente **y**, é explicada pela variação da variável independente **x**.

Para facilitar a compreensão em termos práticos, é entender as variações de preços que ocorrem nas ações da MGLU3 (Magazine Luiza) por variações que ocorrem nas ações da VALE3 (Vale S.A.).

### 7.3.10 Coeficiente Beta - $\beta$

Indica se o investimento é mais ou menos volátil do que o mercado como um todo.

A carteira de mercado de todos os ativos investidos, como o Ibovespa, tem um beta de exatamente 1.

Beta abaixo de 1 indica um investimento com menor volatilidade financeira do que o mercado.

Beta maior que 1 indica um investimento com maior volatilidade financeira do que o mercado.

<b>BETA &gt; 1</b>	Agressivo (ativo)
<b>BETA = 1</b>	Neutro
<b>BETA &lt; 1</b>	Defensivo (passivo)



## 7.4 GESTÃO DE PERFORMANCE

### 7.4.1 Value at Risk - VAR

É um **indicador de risco** que estima a perda máxima estimada de um investimento para um período de tempo, com um determinado intervalo de confiança.

Seu cálculo baseia-se em três elementos:

- a. **Estimativa de perda máxima:** representa o valor monetário total da carteira que pode ser perdida;
- b. **Horizonte de tempo:** diz respeito ao intervalo de tempo a ser analisado. Como esse indicador é utilizado para avaliar ativos voláteis, recomenda-se que o período seja de no máximo um mês.
- c. **Nível de confiança:** mostra o grau de cobertura estatística que o indicador alcança. Para o indicador ser confiável, recomenda-se a utilização de pelo menos 95% de confiança – o que significa, estatisticamente, 2 desvios-padrão.

Imagine o fundo de ação XYZ informa aos seus cotistas que possui um VaR de R\$ 500 mil para um 1 (um) dia, com um grau de confiança de 95%.

É de se esperar portanto, que este fundo tenha perda máxima estimada de R\$ 500 mil para o período de 1 (um) dia e 5% de probabilidade de ter uma perda superior a este valor.

### 7.4.2 Back Testing

Para testar a validade do modelo, é necessário comparar a frequência de “fracassos” do VaR e verificar se está dentro da frequência esperada.

Desta forma ele compara a perda máxima projetada pelo VaR com o que realmente aconteceu ocorreu, indicando se a política está sendo cumprida ou necessita ser alterada.

Portanto, ele atesta a veracidade do Var.

### 7.4.3 Stop Loss

É utilizada para estabelecer os limites do Var, evitando infrações a perda máxima informada pelo modelo



É um mecanismo acionado quando existe risco de perdas superior aos parâmetros estabelecidos pelo VaR.

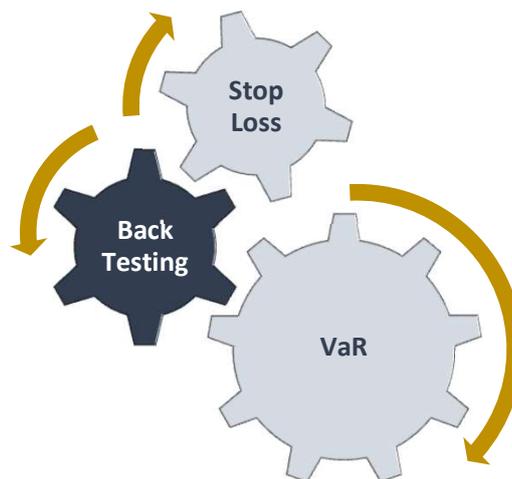
Como no exemplo acima para as ações preferenciais da Petrobras, estabeleceu-se a proteção ao fixar um *stop loss* de R\$ 24,00. Desta forma, caso o mercado se comporte com alta volatilidade e atinja o preço cadastrado, uma ordem de venda será automaticamente disparada, garantindo a eficiência da gestão e evitando perdas superiores ao previsto no regulamento do fundo de investimento.

Compra	Venda	
PETR4	25,01	0%
Tipo da Ordem: Stop S.		
Quantidade	Validade	
100	22/05/2018	
Preço Gain	Preço Stop Loss	
26,00	24,00	
Preço Limite Loss		
A mercado		
Valor da Ordem	Posição atual	
R\$ 2.600,00	0	

#### 7.4.4 Stress Test

É uma análise ou simulação projetada para determinar a capacidade de um determinado instrumento financeiro ou instituição financeira de lidar com uma crise econômica.

A exemplo, muito utilizado em simulações de cenários políticos, como as eleições presidenciais, estimando os impactos no mercado financeiro com os possíveis candidatos eleitos.



#### 7.4.5 Tracking Error

É uma medida de aderência que evidencia se a carteira está aderente ou não ao benchmark. Quanto menor e mais próximo de zero, mais aderente.



## 7.4.6 Erro Quadrático Médio

É uma medida que demonstra o retorno de uma carteira e seu distanciamento do retorno do seu benchmark. Quanto maior ele for, maior será a distância entre os retornos. Apenas informa o ativo ou carteira mais afastada da referência e não o melhor ou pior.

## 7.5 RISCO E RETORNO

### 7.5.1 Índice de Sharpe

Mede o desempenho de um investimento comparado a um ativo livre de risco (SELIC, DI, LFT, CDB), após o ajuste para seu risco. É definida como a diferença entre o retorno do investimento e o retorno livre de risco, dividido pelo desvio padrão do investimento.

Sua correta interpretação baseia-se em comparar como exemplo, um fundo de renda fixa com um LFT – Tesouro Selic, sendo incorreto comparar com o Ibovespa.

Quanto maior o resultado, mais eficiente é o ativo.

$$\text{Índice de Sharpe} = \frac{\text{Retorno} - \text{Taxa Livre de Risco}}{\text{Risco}}$$

Produto	Retorno	CDI	Risco	IS
Fundo A	13,4%	10%	1,25%	2,72
Fundo B	12,9%		1,05%	2,76
Fundos C	11,4%		0,68%	2,05

### 7.5.2 Índice de Treynor

Ele calcula o retorno de uma carteira (como um fundo) em relação ao risco sistemático. Enquanto o Índice de Sharpe mede o risco pelo desvio padrão, que nada mais é que a volatilidade, o Índice Treynor mede esse risco através do Beta.

mostra quanto foi retorno de uma determinada carteira para cada unidade de risco sistêmico assumido.



### 7.5.3 Duration de Macaulay

É o modelo para calcular quanto tempo um título de renda fixa prefixado (LTN, NTN) leva para gerar o rendimento prometido, em outras palavras ele informa ao seu detentor o prazo médio para recuperar o investimento.

Sendo assim, calcular o prazo deste retorno considerando apenas o vencimento do título não irá refletir corretamente o tempo de retorno, devido ao fluxo de pagamentos existentes através dos cupons de juros.

A exemplo, imagine os seguintes títulos a taxa de 5% a.a. e vencimento em 2 (dois) anos:

#### NTN-F – Tesouro Prefixado com juros semestrais

#### LTN – Tesouro Prefixado



Anos	Fluxo (VF)	VP	VR	N x VR
1	50,00	47,62	0,0476	0,048
2	1.050,00	952,38	0,9524	1,905
<b>TOTAL</b>	<b>1.100,00</b>	<b>1.000,00</b>	<b>1,00</b>	<b>1,95</b>

Portanto, a duration de uma NTN sempre será inferior a de uma LTN pela antecipação dos pagamentos através dos cupons semestrais, assim, estes títulos oferecem menor risco (menor o prazo, menor o risco, lembrou?).

### 7.5.4 Duration de Macaulay Modificada

Derivada da duration de Macaulay, a modificada demonstra a sensibilidade dos títulos prefixados em relação a taxa de juros de mercado.

Ela permite determinar qual será o reflexo de 1% de variação na taxa de juros (SELIC) sobre a duration do título.

Quanto maior for o resultado da duration modificada, mais sensível é o título a mudanças na taxa de juros. Para ter mais segurança, o ideal é buscar títulos que tenham baixa duration modificada.



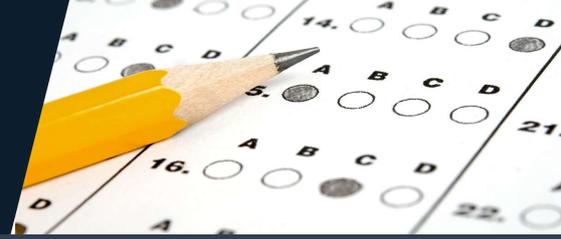
Quanto maior o resultado da duration modificada, mais sensível será o título a mudanças na taxa de juros.

Portanto, títulos com baixa duration modificada oferecem menor risco.

#### **7.4.5 Convexidade**

A duration tem boa aproximação em relação a mudança percentual no preço de um título quando a variação de juros é baixa.

Para variações maiores utiliza-se a convexidade como aproximação de segunda ordem.



**1. Tipo de risco que oferece a incerteza de receber o recurso investido:**

- a) Risco de contraparte
- b) Risco de crédito
- c) Risco de mercado
- d) Risco de liquidez

**2. Dificuldade de vender o ativo a um preço justo**

- a) Risco de contraparte
- b) Risco de crédito
- c) Risco de mercado
- d) Risco de liquidez

**3. Uma empresa registrou um acidente ambiental, resultando em queda no preço de suas ações, esse é o risco de:**

- a) Risco de crédito
- b) Risco específico
- c) Risco de mercado
- d) Risco de liquidez

**4. É o valor mais frequente em uma amostra:**

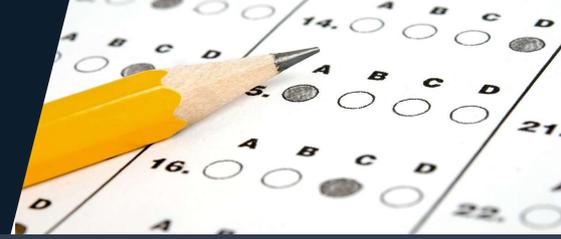
- a) Mediana
- b) Média
- c) Moda
- d) Desvio padrão

**5. Representa a volatilidade, traduzida pelo risco de um investimento:**

- a) Mediana
- b) Média
- c) Moda
- d) Desvio padrão

**6. Utilizada pelo BACEN por ser menos sensível aos extremos de uma amostra:**

- a) Mediana
- b) Média
- c) Moda
- d) Desvio padrão



**7. A probabilidade de um evento ocorrer com grau de confiança de 95%:**

- a) Utiliza um desvio padrão
- b) Utiliza dois desvio padrão
- c) Utiliza três desvio padrão
- d) Nenhuma das alternativas

**8. Correlação positiva representa:**

- a) Ação A e B convergem para a mesma direção
- b) Ação A e B convergem para direções opostas
- c) Ação A não tem correlação com a ação B
- d) Nenhuma das alternativas

**9. Uma ação possui beta de 1,5%. O que isso representa:**

- a) Se o Ibovespa subir 10%, ela subirá 15%, sendo mais agressiva que o mercado
- b) Se o Ibovespa subir 10%, ela subirá 5%, sendo menos agressiva que o mercado
- c) Se o Ibovespa subir 10%, ela subirá 10%, se comportando como o mercado
- d) Se o Ibovespa cair 10%, ela cairá 30%, sendo mais agressiva que o mercado

**10. Representa a perda máxima esperada de um ativo ou fundo:**

- a) Stress test
- b) Back testing
- c) Stop loss
- d) VaR

**11. Utilizado para mensurar o stress do mercado:**

- a) Stress test
- b) Back testing
- c) Stop loss
- d) VaR

**12. Atesta a veracidade do modelo adotado, indicando se há necessidade e alterações:**

- a) Stress test
- b) Back testing
- c) Stop loss
- d) VaR

**13. Índice muito utilizado para indicar qual o melhor investimento pela relação risco e retorno:**

- a) Índice de treynor
- b) Erro Quadrático Médio
- c) Track Error
- d) Índice de Sharpe



**1. B**

Risco de crédito é o risco de não receber.

**2. D**

Risco de liquidez traduz o apetite de mercado.

**3. B**

Risco específico é intrínseco a empresa, também chamado de risco diversificável.

**4. C**

Moda

**5. D**

Desvio-padrão reflete o risco, ou seja, as oscilações ou distanciamentos (desvios) de retornos em relação a média.

**6. A**

A mediana é menos sensível aos extremos, justamente por centralizar o seu cálculo, após ordenar a amostra.

**7. B**

Em relação a distribuição normal, para um grau de confiança de 95% utiliza-se em seu cálculo dois desvios-padrão.

**8. A**

Correlação positiva ambos seguem para a mesma direção.

**9. A**

Beta sinaliza se o ativo é mais agressivo ou menos agressivo que o benchmark.

**10. D**

Contida no regulamento, VaR representa a perda máxima que um ativo ou fundo podem ter.

**11. A**

O stress test é muito utilizado para simulações de cenários de stress, ou seja, mensura qual o impacto de um possível resultado ao mercado.

**12. B**

Back Testing atesta a veracidade de VaR.

**13. D**

O índice de sharpe correlaciona o risco e retorno de um ativo e indica a melhor opção.



---

# C3 Educação

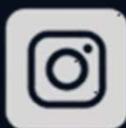
---

Queremos expressar nossa sincera gratidão por sua confiança e dedicação.

Para nós, o indivíduo é o núcleo da verdadeira transformação.

Por esta razão oferecemos treinamentos e cursos específicos com o propósito de desenvolver habilidades e competências essenciais no aprimoramento profissional para impactar a vida das pessoas, empresas e sociedade.

[www.c3educacional.com.br](http://www.c3educacional.com.br)





**Desejamos muitas  
conquistas e sucesso!**



Confiantes da sua aprovação, quando receber a grata notícia,  
compartilhe com o time C3.

***Nos vemos em breve!***